

ИНСТИТУТ ВОСТОКОВЕДЕНИЯ РАН

ВОСТОЧНАЯ АНАЛИТИКА

выпуск 2, 2015

ВОСТОЧНАЯ АНАЛИТИКА
Выпуск 2, 2015

EASTERN ANALYTICS
Issue 2, 2015

Russian Academy of Sciences
Institute of Oriental Studies

EASTERN ANALYTICS

Issue 2, 2015

Moscow
2016

Российская Академия наук
Институт востоковедения

ВОСТОЧНАЯ АНАЛИТИКА

Выпуск 2, 2015

Москва
2016

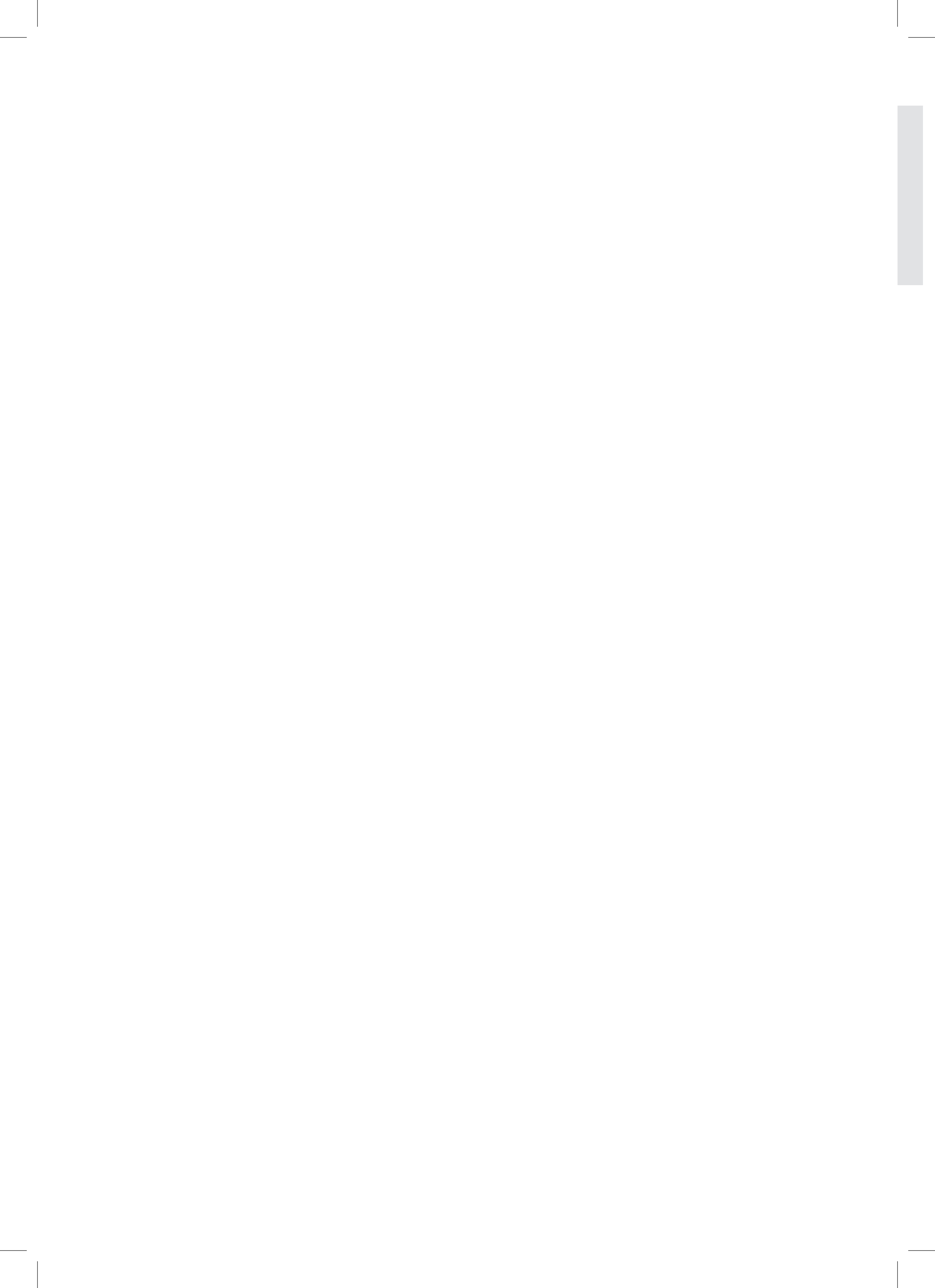
Ответственный редактор выпуска — А. В. Акимов
Редактор статей на русском языке — Е. Ф. Щепилова
Редактор статей на английском языке — В. М. Немчинов

ISBN 978-5-89282-688-4

ISSN 2227-5568

СОДЕРЖАНИЕ

CONTENTS



*Фазельянова Г. Э.**

Между процветанием и нищетой: Оман и его соседи

Аннотация. Настоящая статья посвящена Султанату Оман который незаслуженно обойден вниманием как со стороны российских, так и зарубежных исследователей, притом, что страна занимает второе после Саудовской Аравии место по территории и превосходит по численности населения, опять же кроме Саудовской Аравии, все другие государства-члены ССАГПЗ. Султанат и его жители входят в число 15% наиболее «счастливых» государств мира. При этом он опережает по индексу «счастья» большинство богатых стран Персидского Залива. Особое внимание уделяется экономической модели развития Султаната, приводится сопоставительный анализ с сингапурским «экономическим» чудом, где выявляются схожие параметры модели развития, достигнутые Оманом за последние 45 лет правления и реформ Султана Кабуса; детально рассматриваются перспективы экономического развития. Описывается международный контекст и внешняя политика Омана, которая во многом представляет собой умеренное и осторожное балансирование между западными союзниками, государствами-соседями по ССАГПЗ, Ираном и Йеменом. Это актуально в свете военного конфликта в Йемене, который изменил ситуацию на Аравийском полуострове и привел к реальной угрозе для безопасности региона Персидского залива в целом. Приводятся основные риски — внутри- и внешнеполитические и экономические, дающие комплексное представление о вызовах, которые будут стоять перед Султанатом Оман в обозримой перспективе.
Ключевые слова: Султанат Оман, Султан Кабус, ССАГПЗ, экономическое развитие, экономическая модель, внешняя политика Омана, политические и экономические риски, Ли Кван Ю, Сингапур, экономическое «чудо».

Султанат Оман и его жители входят в число 15% наиболее «счастливых» государств мира. При этом он опережает по индексу «счастья» большинство богатых стран Персидского Залива.[1] Это явление не может не привлекать внимания практиков и теоретиков и требует своего осмысления.

---

* Фазельянова Галлия Энварбиковна, Отдел экономических исследований Института востоковедения РАН.

[1] Times of Oman, April 24th, 2015, "Oman ranks second in happiness index in GCC"; http://timesofoman.com/article/51121/Oman/Oman-ranks-second-in-happiness-index-in-GCC. Happiness Index рассчитывается в The World Happiness Report с 2012 года, http://worldhappiness.report, издаваемый United Nations Sustainable Development Solutions Network (SDSN); по шкале от 0 до 10, опрос Gallup жителей из 150 стран мира, шесть ключевых параметров объясняют ¾ вариации в среднегодовых национальных рейтингах между странами в заданном периоде. Указанные шесть факторов включают в себя: реальный

Неравномерность географии размещения центров углеводородного производства, а также наращивание финансово-экономического могущества способствовали выдвижению на первый план ряда аравийских монархий из числа членов ОПЕК, оставляя в тени другие государства полуострова.

Однако сложившаяся ситуация представляется не совсем обоснованной. Султанат Оман незаслуженно обойден вниманием российских, как впрочем и зарубежных востоковедов, притом, что он занимает второе после Саудовской Аравии место по территории и превосходит по численности населения[2] все, опять же кроме Саудовской Аравии, другие государства-члены ССАГПЗ. С одной стороны, повышенный интерес вызывают ОАЭ, Катар, Кувейт, бесспорно преуспевшие в социально-экономическом и культурно-гуманитарном развитии, и заявившие о себе как об одних из самых богатых в мире стран по показателю ВВП на душу населения. С другой стороны, в зоне постоянного внимания находится Йемен с его 25 миллионным населением и одним из самых низких показателей по уровню жизни. Йемен относят к так называемой категории «failed states». Происходящие там события, исходящая террористическая угроза, этноконфессиональное противостояние не только имеют локальное измерение, но и существенно влияют на региональную обстановку в целом.

На этом фоне Султанат Оман представляет собой динамично развивающееся государство, которое можно назвать «островом относительного мира и процветания» как в настоящий момент, так и среднесрочной перспективе. Более того, страна являет собой экономическое «чудо» — результат эффективной экономической модели. Ее архитектором и направляющей политической силой выступает последние 45 лет Султан Кабус бен Саид Аль Саид. С его возвращением 23 марта 2015 года в Маскат после девятимесячного отсутствия по причине лечения в Германии оманцы связывают продолжение курса по модернизации экономики и социальной жизни, надеются на лучшее. Поэтому не удивительно, что оманцы делят историю своей страны на два этапа: до и после прихода Султана Кабуса к власти в 1970 году. В статье Вивиан Неррейн «Единственный султан, которого я знал в своей жизни» в журнале Foreign Affairs говорится: «На весь Оман приходилось две больницы и шесть миль асфальтированных дорог. Страна превратилась в современное нефтеэкспортирующее государство с дорогами, университетами, и ВВП на душу населения в размере 22 181 долл. США».[3]

Оценивая экономическую модель Омана, прослеживается четкий курс на диверсификацию и наращивание производства товаров и услуг с высокой добавленной стоимостью, развитие инфраструктуры и социального обеспечения.

ВВП на душу населения, ожидаемая продолжительность "здоровой» жизни, наличие того, на кого можно положиться, свобода для принятия жизненных решений, свобода от коррупции и "щедрость".

[2] Под населением понимается коренное население Султаната Оман без учета рабочих-мигрантов.

[3] Nereim, Vivian, article "The Only Sultan I've Ever Known", Foreign Affairs, November 13, 2014.

Важным направлением развития являются инвестиции в человеческий капитал с упором на образование, здравоохранение и обеспечение населения собственным жильем. В Султанате формируются условия для всеохватывающего образования для местного населения, особенно это касается женского образования.

Важнейшим условием для эффективной экономической модели является выстроенная политическая вертикаль, позволяющая принимать решения и успешно и последовательно их реализовывать на практике, а также работоспособные государственные и общественные институты и структуры. Неотъемлемой чертой политэкономического ландшафта Омана является антикоррупционный вектор.

В этом контексте непроизвольно можно провести параллель между Оманом и другими успешными странами, в частности, Сингапуром. Хотя эти две страны и отличаются друг от друга по этно-конфессиональному составу, культурно-цивилизационному фактору, запасам природных ресурсов, тем не менее, их объединяет схожесть элементов их экономических моделей, среди них: высокая концентрация власти в одних руках причем на протяжении длительного периода (в случае Омана — это Султан Кабус в течение последних 45 лет и Сингапура — премьер-министр Ли Кван Ю 31 год с 1959–1990 гг.), последовательность проведения экономического курса и реформ, а также формирование привлекательного инвестиционного климата с благоприятной налоговой системой, приверженность борьбе с коррупцией, инвестиции в человеческий капитал.

Во времена правления Ли Кван Ю Сингапур, лишенный природных богатств, смог решить многие внутренние проблемы и совершить скачок от страны третьего мира до высокоразвитой страны с высоким уровнем жизни, ВВП на душу населения составил порядка 55 тыс. долл. США в 2014 год в текущих ценах в долларах.[4] В результате избранной Ли Кван Ю экономической стратегии Сингапур превратился в финансовый и экономический центр Юго-Восточной Азии, а также одного из лидеров по привлечению иностранных инвесторов.

В Омане, так же как и в Сингапуре, «твердой рукой» насаждался принцип верховенства закона, уделялось первостепенное значение качеству людских ресурсов, массовости образования и доступности здравоохранения. Продолжительное время в Омане решался вопрос обеспечения населения жильем, государство за свой счет возводило новое комфортабельное жилье с соответствующими коммуникациями в наиболее отдаленных и труднодоступных районах Султаната, в крупных же городах — создавались благоприятные условия для превращения большинства оманцев в собственников жилья. С 2011 года государство ежегодно выделяет ассигнования в размере 207.2 млн. долл. США на цели строительства доступного социального жилья для оманцев, также правительством разработан ряд программ, предоставляющих возможности ипотечного кредитования по низким

[4] По данным Мирового Банка (World Bank), статистический раздел сайта http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD.

процентным ставкам.[5] В соответствии с социологическим исследованием «Семьи Султаната Оман — их социальные и экономические характеристики», проведенным текущем году Центром национальной статистики и информации, свыше 82% местных семей являются собственниками домов.[6]

45 лет реформ Султана Кабуса и перспективы власти

Султанат Оман в среднесрочной перспективе скорее всего будет сохранять положение острова политической и экономической стабильности, где будет продолжено проведение реформ.

Монархический уклад политической системы будет сохраняться на горизонте среднесрочной перспективы, в 2015–2019 гг., хотя ни разу не опробованная «процедура» наследования престола представляет определенные риски для стабильности и преемственности политического курса. Здоровье 74-летнего Султана Кабуса, который управляет Султанатом уже 45 год (с 1970 года) вызывает множество вопросов и сомнений. Он проходил длительное, с прошлого июля, лечение в Германии, а 23 марта текущего года вернулся в Оман. В стране более двух недель проходили повсеместные празднования и торжества с связи в его благополучным возвращением.

У Султана нет детей, нет прямых наследников. Окончательное решение о том, кто станет преемником Султана, не будет принято до ухода монарха из жизни. После его ухода из жизни члены правящей семьи в течении трех дней будут выбирать преемника. В случае, если не смогут прийти к согласию, они вскроют письмо, оставленное Султаном Кабусом, в котором он назовет имя своего преемника и который возглавит Оман.[7] Тем не менее, указанная система определения преемственности никогда не использовалась и является необычной.

Наиболее часто из его двоюродных братьев и возможных претендентов на престолонаследие называют Асада бин Тарика Аль-Саида — специального представителя Султана. (В том числе его сын, 34-летний Теймур, также может стать претендентом.) Существуют и другие кандидаты, включая министра по делам наследия и культуры Хейтама бин Тарика Аль-Саида.[8]

Указанный риск усугубляется крайне высокой степенью централизации власти в руках Султана Кабуса (интересно — что он, например, занимает и должность премьер-министра и председателя Центрального банка Омана, а также должности министра обороны, финансов и министра иностранных дел Омана). Султан продолжает оставаться в высшей степени популярным среди населения,

---

[5] The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com , p. 129.

[6] Times of Oman newspaper, 7 July 2015, article “82% Omanis have own houses: Study”.

[7] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015, p. 3.

[8] Ibid.

пользуется полной поддержкой со стороны властных и силовых структур, а также традиционных элит и социальных и общественных образований.

Для предотвращения повтора протестных выступлений, имевших место в 2011–2012 году, власти будут продолжать постепенный и последовательный курс политических и экономических реформ. Непосредственно Султан Кабус в 2011 году инициировал ряд реформ, одна из наиболее значимых связана с предоставлением определенной законодательной инициативы Маджлис Ас-Шура (Консультативный Совет) с октября 2011 года, который был избран сроком на 4 года. Следующие выборы будут проведены в октябре 2015 года. Законодательные инициативы имеют ограниченный характер и должны быть одобрены в обязательном порядке советом министров.

Небольшой риск демонстраций с призывами к созданию большего количества рабочих мест, более прозрачной системе управления и проведения политических реформ в дальнейшем может сохраниться. В связи с этим, власти начали проводить масштабную программу по борьбе с коррупцией в последние два года. Проведены судебные разбирательства с привлечением к уголовной и административной ответственности ряда высокопоставленных государственных чиновников и высшего руководства компаний.

Также в этом свете продолжится программа «оманизации», предусматривающая создание рабочих мест в государственном секторе прежде всего для молодых оманцев. Это крайне актуально в непростой ситуации, связанной с уровнем безработицы среди оманцев, который составил в последние 5 лет порядка 15% при том, что доля местного населения составляет в Омане около 60% от совокупного населения, что намного больше по сравнению с соседними ОАЭ и Катаром. В Султанате сохраняется чуть более чем 2%-й демографический рост в год.[9]

Перспективы экономического развития

Сектор энергетики, являясь основой экономики Омана, продолжит играть ключевую роль в развитии страны и сохранит ведущие позиции в качестве центра притяжения иностранных инвестиций. В то же время основным риском здесь остается снижение цен на нефть (и в целом на энергоносители), а также сохранение низкого уровня цен в продолжительной перспективе. В конце января нынешнего года оманский министр нефти и газа Мухаммед бин Хамад Аль-Румхи публично выступил с критикой настоящей политики ОПЕК (в отличие от его коллег по ССАГПЗ) по сохранению текущего уровня добычи нефти, несмотря на стремительное снижение цен на нефть.

На долю углеводородов, по данным Национального центра по статистике и информации (National Center for Statistics and Information), в 2013 году в Сул-

[9] Arabian Business. Article “A country on hold: Oman’s next step?”, By Sarah Townsend. Friday, 6 March 2015, http://www.arabianbusiness.com/a-country-on-hold-oman-s-next-step--584681.html#.VR1GCEIdJFI

танате Оман приходилось 45% ВВП и 86% доходов в бюджет[10]. По данным Министерства нефти и газа Омана на октябрь 2013 года, Оман экспортировал 81% от всей произведенной нефти в стране, остальные 19% использовались для нефтепереработки внутри Султаната. На страны Азии приходилось в 2012 году 95% всего экспорта сырой нефти Омана, прежде всего на Китай — около 50%. Доходы от экспорта углеводородов достигали 36.18 млрд. долл. США, т. е. 69.7% от валового экспорта страны в размере 51.9 млрд. долл. США.[11]

В краткосрочной перспективе бюджетные расходы в 2015 г. будут сокращаться. Бюджетный дефицит планируется в 2015–2016 годах в среднем на уровне 6.7% ВВП при последних прогнозных ценах на нефть сорта Брент в 54.4 и 71.4 долл. за баррель в 2015 и 2016 годах, соответственно. Согласно данным министерства финансов Омана, расходная часть бюджета на 2015 год составит немногим более 14 млрд. оманских риалов (или 36.3 млрд. долл. США), что соответствует 5%-ому увеличению по сравнению с предыдущим 2014 годом.[12]

С одной стороны, более чем скромные запасы нефти (невозможность быстрого наращивания объемов, а также более высокая себестоимость добычи по сравнению с соседями по Заливу, за исключением Бахрейна) и небольшие суверенные фонды, но, с другой стороны, низкий уровень суверенных заимствований — позволят без особых проблем финансировать вышеуказанный дефицит. Также велика вероятность обращения государства за заимствованиями на зарубежных финансовых рынках, в том числе упоминалась возможность выпуска первого исламского облигационного займа (сукук) в первой половине 2015 года. Другие возможности финансирования, включая систему налогообложения, сокращение субсидий, также могут быть рассмотрены. Так, правительство удвоило цены на газ для промышленных потребителей и производителей цемента (крайне энергоемкие производства) с января 2015 года.

Высокий уровень внутреннего потребления, направленная на стимулирование экономического роста фискальная политика и рост в ненефтяном секторе экономики — все это призвано обеспечивать экономический рост в Султанате на уровне 2.9–3.0% годовых в прогнозируемом периоде с 2015 по 2019 гг. Размер ВВП в 2014 году в Омане составил 82 млрд. долл. США по данным CIA Worldfactbook. Рост реального ВВП в 2015–2016 году, по данным Economic Intelligence Unit, составит скромные 2.2% в год. Предполагаемые доходы от ненефтяного сектора должны будут поддержать экономический рост в 2017–2019 гг. на более высоком уровне в 3.5% годовых. Инфляция будет постепенно возрастать и составит в среднем в 2015–2019 гг. 3.2% в год из-за более высокого внутреннего потребления и растущих заработных плат. По итогам 2014 года рост ВВП в текущих рыночных ценах составил 5.2%. Интересно отметить, что рост

---

[10] Arabian Business. Article “A country on hold: Oman’s next step?”, By Sarah Townsend Friday, 6 March 2015, http://www.arabianbusiness.com/a-country-on-hold-oman-s-next-step-–584681.html#.VR1GCEIdJFI

[11] The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com, p. 101.

[12] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015.

ненефтяного сектора за период с января по сентябрь 2014 года, по данным правительства, составил 8.2% по сравнению с аналогичным периодом 2013 года.[13]

Дефицит по счету текущих операций в 2015–2017 годах составит порядка 2.7% ВВП из-за снизившихся цен на нефть и должен будет смениться профицитом к 2018–2019 гг. с ожидаемым ростом цен на энергоносители.[14]

Правительство будет вынуждено сократить инвестиции в нефте-газовый сектор в ближайшие 2015–2016 гг. из-за низких мировых цен на энергоносители, однако инвестиционные программы, завязанные на экономическую диверсификацию с фокусом на инфраструктуру, транспорт, сельское хозяйство и туризм, будут сохранены и продолжены.

О более жесткой «финансовой дисциплине» свидетельствуют высказывания сотрудников крупнейшей оманской нефтяной компании PDO (Petroleum Development Oman), а также представителей нефтесервисов, таких как Hulliburton, Shlumberger и других. В самой PDO уже отмечено замораживание инвестиционных программ с начала 2015 года, которые имеют более длинные горизонты окупаемости и более скромную рентабельность. Нефтесервисы, со своей стороны, в январе-феврале 2015 года получили письма от PDO и других нефтяных частных компаний с просьбой о 10–20% сокращении расходов по будущим контрактам с целью сокращения издержек.[15]

Что касается туризма, то здесь нелишним будет отметить стремительное развитие указанной сферы внутри региона Персидского залива — за первые 9 месяцев 2014 года рост такого туризма в Омане составил 17%.[16] При этом прямой вклад туризма в формирование ВВП Омана составило 2.6% в 2014 году.[17]

Важное место отводится развитию малого и среднего бизнеса. (SME — small and medium size enterprises). Специально для этих был создан Фонд в размере 200 млн. долл. США.[18] Также следует отметить, что 5% от всех выдаваемых оманскими банками кредитов, должны приходиться на малый и средний бизнес. В данном случае мы наблюдаем системный подход к развитию этого сегмента экономики.[19]

Международный контекст и внешняя политика

Внешняя политика Султаната представляет собой умелое и осторожное балансирование между западными союзниками, государствами — соседями по ССА-

---

13 Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015

14 Ibid.

15 Из личной беседы автора с представителями вышеуказанных компаний

16 Газета Gulf News, January 8, 2015, “GCC visitors to Oman reach 701,311 in 2014”.

17 World Travel & Tourism Council, Travel & Tourism Country Report, Economic Impact 2015, Oman. www.wttc.org

18 Arabian Business. Article “A country on hold: Oman’s next step?”, By Sarah Townsend, Friday, 6 March 2015.

19 Ibid.

ГПЗ и Ираном. Хотя связи с ключевыми международными союзниками — США и Великобританией — будут оставаться крепкими, Оман также будет стремиться сохранять хорошие рабочие отношения с Ираном. Примером этого служит важная посредническая роль, которую Оман сыграл между США и Ираном в месяцы, предшествующие подписанию промежуточного соглашения по урегулированию ядерного досье между Ираном и P5+1 (5 постоянных членов Совбеза ООН плюс Германия). Также недавно, в ноябре 2014 года, в Омане проходила двухдневная встреча и переговоры на высшем уровне между Ираном, США и ЕС в преддверии истечения срока по принятию решения по иранской ядерной программе. (Срок был продлен до конца июня 2015 года). Углубление и укрепление экономических связей с Ираном (планируется строительство магистрального газопровода между двумя странами)[20] скорее всего может привести к более напряженным отношениям с Саудовской Аравией, которая призывает к сценарию активного сдерживания Ирана. Между тем, Оман будет скорее всего осторожен, чтобы не допустить ухудшения отношений со своим «большим» соседом-партнером по ССАГПЗ, в том числе, в свете помощи в размере 10 млрд. долл. США, обещанной Султанату со стороны ССАГПЗ в 2011 году, которая оказывается в течении 10 лет.[21] Точно не установлено, сколько из указанной суммы уже предоставлено Оману.

По антитеррористическому досье в Султанате принята антитеррористическая программа — наподобие той, которая принята ее соседями по ССАГПЗ — поддерживающая кампанию США против Исламского государства Ирака и Сирии (ИГИЛ).

Крайне важно отметить, что ситуация на Аравийском полуострове с марта 2015 года радикальным образом изменилась и приобрела угрожающие формы для безопасности региона Персидского Залива в целом. В основе этого лежит перерастание внутриполитической борьбы различных сил в Йемене в серьезное вооруженное противостояние. Военная операция «Буря решимости», начатая силами коалиции во главе с Королевством Саудовская Аравия 26 марта 2015 г. против хуситов в Йемене привела к значительным человеческим жертвам и гуманитарной катастрофе в Йемене.

В результате военного конфликта в Йемене за первые два месяца погибли по меньшей мере 2,6 тыс. человек по данным управления по координации гуманитарных вопросов ООН.[22] Спустя два месяца после конфликта — более 6200 раненых из-за воздушных обстрелов и боев на земле, а также конфликт вызвал появление более 450 тыс. вынужденных переселенцев.[23] По данным ЮНИСЕФ (ООН) на середину июня 2015 года около 20 млн. человек или около 80% всего населения Йемена нуждаются в каком-либо виде гуманитарной помощи.[24]

[20] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015.

[21] Ibid.

[22] Газета Oman Daily Observer, June 13, 2015, p. 14, “Prospects look dim for Yemeni peace talks”.

[23] «Газета.Ru», 15.05.2015, статья: «В ООН озвучили число жертв конфликта в Йемене», http://www.gazeta.ru/social/news/2015/05/15/n_7197601.shtml

[24] Газета Oman Daily Observer, June 13, 2015, p. 14, “Prospects look dim for Yemeni peace talks”.

Понимание невозможности военно-силового решения йеменского конфликта и резкое ухудшение и осложнение гуманитарной ситуации внутри страны потребовали более активных шагов со стороны международного сообщества с целью того, чтобы противоборствующие стороны посадить за стол переговоров. 18–20 июня 2015 года в Женеве при посредничестве спецпосланника ООН по Йемену Исмаила Ульд Шейх Ахмеда состоялся первый раунд непрямых межйеменских переговоров, в рамках которых должны были обсуждаться возможность прекращения военных действий и механизмы доставки гуманитарной помощи в Йемен.

Оман занял позицию “активного нейтралитета”. С одной стороны, Султанат формально поддержал правомерность решения о проведении военной операции в Йемене силами коалиции во главе с Саудовской Аравией, а с другой — воздержался от военного участия в ней.

Учитывая высокую напряженность ситуации в соседнем Йемене, Оман более пристально следит за границей с Йеменом с целью предотвращения проникновения на собственную территорию оружия и иностранных боевиков и террористов, в частности членов Аль-Каиды (AQAP — Al Qaeda in the Arabian Peninsula). Министр, ответственный за иностранные дела Омана, Юсеф бин Алави бин Абделла дал заверения еще в начале февраля текущего года, что в Султанате достаточно понимания, а также подготовки для предотвращения проникновения любых террористических и экстремистских элементов на территорию государства с территории Йемена. Также может возникнуть серьезная проблема на границе с беженцами, ищущими убежища в Султанате. Оман может быть поставлен перед выбором организации временных лагерей для последних на приграничных территориях.

В заключении хотелось бы отметить, что опыт социально-экономического развития Султаната Оман представляет несомненный интерес, свидетельствует об успехах в области государственного управления и создания современной социальной инфраструктуры, поддержания толерантной среды, характерной для оманского общества. Однако, продолжая двигаться по пути долгосрочного устойчивого роста и процветания, следует не забывать о ключевых рисках.

Итоги — основные риски:

Внутренняя политика — вопрос здоровья Султана Кабуса и престолонаследия; промежуточный риск, связанный с дееспособностью и эффективностью монарха.

Внешняя политика — (i) гражданская война и гуманитарная катастрофа в Йемене, ситуация на омано-йеменской границе; (ii) балансирование между Ираном и Западными союзниками, а также (iii) между Ираном и Саудовской Аравией;

Экономика — (i) низкие цены на нефть — как следствие — бюджетный дефицит и сокращение государственных инвестиционных программ; (ii) вы-

сокий уровень безработицы — 15–20% среди оманцев[25] — как следствие — рост социальной напряженности.

В заключении, хотелось бы тем не менее выразить сдержанный оптимизм в плане развития Султаната Омана, а также отметить хорошие возможности по налаживанию двустороннего сотрудничества между Оманом и Россией как в политической, экономической, так и культурно-гуманитарной сфере. Примером этого может служить вхождение Михаила Борисовича Пиотровского в Попечительский совет Национального музея Омана, открытие которого планируется в конце текущего года, а также, например, успешная работа предприятия Трубной Металлургической Компании (ТМК) по производству труб мощностью 200 000 тонн в год, возобновление и активизация работы российско-оманского делового совета.

Литература

The Business Year 2014, The Business Year Journal,
http://www.thebusinessyear.com/home, The Business Year 2015, The Business Year Journal, http://www.thebusinessyear.com/home,

OER Journal, Oman Business Review, issued by HSBC Bank (Oman), December 2014, article “Made in Oman”,

The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com, Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015,

Al Ghorfa, issued by Oman Chamber of Commerce and Industry, Issue № 210, December 2014, article “State Budget 2015”,

Arabian Business. Article “A country on hold: Oman’s next step?”, By Sarah Townsend, Friday, 6 March 2015,
http://www.arabianbusiness.com/a-country-on-hold-oman-s-next-step-–584681.html#.VR1GCEIdJFI,

«Газета.Ru», 15.05.2015, статья: “В ООН озвучили число жертв конфликта в Йемене», http://www.gazeta.ru/social/news/2015/05/15/n_7197601.shtml,

Araf News, www.arafnews.ru, 14 ноября 2014 года,

Ульрихсен, Кристиан Коутс, “Персидский Залив: есть ли жизнь после нефти?”, арабские монархии перед лицом экономических и политических катаклизмов, статья в журнале “Россия в глобальной политике”, том 9, № 5 сентябрь-октябрь 2011 года

[25] Ульрихсен, Кристиан Коутс, “Персидский Залив: есть ли жизнь после нефти?”, арабские монархии перед лицом экономических и политических катаклизмов, статья в журнале “Россия в глобальной политике”, том 9, № 5 сентябрь-октябрь 2011 года, стр. 114–115.

*Гримаренко И. Е.**

Сравнительный анализ исламской и традиционной западной банковских моделей

Аннотация. Статья посвящена комплексному исследованию малоизученному и в тоже время актуальному концепту исламской банковской модели. Основное внимание уделено изучению этических основ и эффективности функционирования исламских банковских продуктов и их западных аналогов. Сравнительный анализ опирается на официальные статистические данные отчётов и прогнозов МВФ, Standard and Poor's, Moody's и Ernst & Young. На основе проведенного исследования выявляются преимущества, недостатки исламской банковской модели на современном этапе. В заключении обозначается ряд предложений по поддержанию устойчивости мирового финансового рынка в рамках диалога исламской и классической банковских моделей.
Ключевые слова: исламская банковская модель, ИФИ, AAOIFI, халяль, беспроцентная основа, мировой финансовый кризис, исламские окна, сукук

Исламская банковская модель успешно реализуется множеством организаций в различных государствах мира, как в мусульманских, так и в светских. Исламские банки привлекают клиентов своими этическими нормами в сочетании с принципами разделения прибыли и рисков. Эти принципы позволили исламским банкам устоять во время глобального финансового кризиса 2008–2011 и явить пример высочайшей эффективности. Исламская финансовая модель интересна не только тем, что представляет собой альтернативный метод ведения банковской деятельности, но и тем, что она востребована за пределами мусульманского мира. Западные финансовые институты желают укрепить свои позиции перед лицом мировых финансовых кризисов, диверсифицируя свои продукты и услуги. Некоторые европейские и американские банки открывают специальные отделения, так называемые исламские окна, которые оказывают финансовые услуги согласно нормам шариата.

Следует подчеркнуть, что если в мусульманских странах исламская банковская система создается при поддержке правительства, то в немусульманских странах появление институтов исламской экономики продиктовано потребностями рынка. В тоже время исламские банковские услуги являются специфическим малоизученным продуктом. На фоне идей исламофобии, которые распространены в современном обществе и особенно обострены после террористических актов 11 сентября 2001 в США, высказываются мнения о связи деятельности исламских банков с террористическими организациями.

* Гримаренко Ирина Евгеньевна, кафедра мировой экономики и социально-экономических дисциплин Института Стран Востока

Исторический аспект сравнения

Чтобы в полном объеме оценить явление исламских финансов, необходимо понять историческую эволюцию основ мировой банковской системы. Традиционная банковская система зародилась в средние века в Европе в странах с христианской религией. В XVI–XVII вв. купеческие гильдии ряда городов (Венеции, Амстердама, Гамбурга) создали специальные жиробанки для осуществления безналичных расчетов между своими клиентами. Деятельность коммерческих банков в современном понимании получила свое развитие с началом промышленной революции на Западе. Следует отметить, что ростовщичество — плата за пользование деньгами является запретным действием в христианской религии: «Но вы любите врагов ваших, и благотворите, и взаймы давайте, не ожидая ничего» (Лк. 6:34-35). В средние века известный теолог Фома Аквинский сравнивал взимание процента с продажей того, что не существует в природе.

Однако развитие торговли и реформаторского движения привело к узакониванию права кредитора на получение дохода от выданного денежного займа. В 1836 г. Святая палата инквизиции выпустила указ, в котором позволила взимание процента. С этого момента под ростовщичеством понимается чрезмерная процентная ставка, а под процентом — установленная законом процентная ставка.

В результате, протестантская Англия получила статус «мастерской мира», а английский учёный А. Смит — «отца экономики». В современном экономическом сообществе из 500 крупнейших компаний мира — более 400 размещаются в США, Англии, Германии, т. е. в странах с преимущественно протестантским вероисповедованием. По мнению многих ученых, протестантизм вообще создал капитализм, как общественную формацию.

Сегодня банки представляют собой учреждения, осуществляющие операции, связанные с движением ссудных капиталов, их мобилизацией и распределением. Доходом банкиров является банковская прибыль, или процент. Традиционная банковская деятельность не связна с религиозными догмами и регулируется исключительно нормами национального законодательства, рядом международных конвенций, унифицированными правилами Международной палаты и уставом МВФ.

Но существует и другой тип банковской модели, основанный на религиозных принципах ислама. Со времен появления исламской цивилизации существовали такие операции, как обмен валюты, денежные переводы и использование чеков. В результате колониальной экспансии мусульманские страны ассимилировали западную банковскую модель, а исламское банковское дело, появившееся в ранний период развития ислама, прекратило свое существование. Существенные изменения произошли лишь в начале XX века. На тот момент насчитывалось около 1/5 населения мира, исповедующего ислам. Все исламские страны являлись развивающимися, и для них была характерна высокая степень расслоения общества с большой долей бедного населения. С одной стороны, традиционная западная банковская модель не смогла завоевать полное доверие мусульманских предпринимателей и граждан. С другой стороны накопление сбережений было

невозможно не только из-за низких доходов большинства населения, но и оценивалось отрицательно общими нормами исламской этики. Тем не менее, резервы «на черный день», который старается создать даже самый бедный, по некоторым оценкам, насчитывали сотни миллиардов долларов. Пытаясь вовлечь эти средства в экономический оборот, исламские ученые экономисты предложили создать новую финансовую систему, соответствующую нормам ислама. Настоящие исламские банки, у которых весь набор услуг не противоречил шариату, стали появляться в 1970 годы в рамках роста арабского самосознания, нефтяного обогащения монархий Аравийского полуострова, исламской революции в Иране, процессов модернизации и исламизации экономики в ряде стран Азии и Африки.

Новые финансовые учреждения по организационной структуре и по характеру своих сделок существенно отличаются от классических банков, в силу того, что они осуществляют все операции на беспроцентной основе.

Возникновение исламских банков зиждется на второй суре Корана «Корова» где говорится о том, что тому, кто взимает «рибу» (плату за пользование деньгами) будет объявлена война Аллахом (Коран 2: 278–279)

Исламская финансовая система включает в себя следующие институты (ИФИ):

1. Исламские банки: Исламский Центральный Банк, коммерческие исламские банки и исламские окна в традиционных западных банках.
2. Исламские финансовые институты, не являющиеся банками:
лизинговые и факторинговые компании, жилищно-строительные кооперативы, частные инвестиционные венчурные фонды, институты, связанные с исполнением религиозных обрядов и благотворительностью.
3. Исламское страхование — такафул.
4. Исламский рынок капитала и его участники.
5. Исламская финансовая инфраструктура, включающая в себя: платежную, скрининговые системы, интернет-бизнес, органы контроля над соблюдением стандартов финансовой отчетности, рейтинговые агентства, образовательные и научно-исследовательские учреждения.

2. Различия в инструментарии исламской и традиционной банковских моделей

Очевидно, что за период своего существования ИФИ успешно развились из просто концепта в полноценные финансовые учреждения, всё больше обращая на себя внимание международного финансового сообщества. В исламской финансовой модели банки выполняют те же функции, что и в традиционной западной модели: привлекают финансовые ресурсы от частных лиц и учреждений и направляют их коммерческим фирмам, которым необходимо внешнее финансирование. Основное различие между исламскими банками и классическими банками в том, как эти функции выполняются. В исламском банке все кредиты беспроцентные, так же как и вклады. Ближе всего к этому методу работы подходит понятие проектное инвестирование, которое связано с разделом рисков

и долевым участием. Исламский банк не может застраховать свои вложения и наряду с заемщиками несет убытки по проектам, в которые инвестировались средства. Банк внимательно изучает своего будущего клиента, знакомится с его бизнес-планом, он заинтересован в успехе начатого дела не меньше, чем человек, который обратился в банк за помощью. Таким образом, исламский банк ориентирован на реальное производство, а не на спекулятивные операции.

Согласно нормам мусульманского права, указанным в Коране и Сунне существует ряд религиозных запретов (харам), касающихся экономической жизни общества:

1. Риба (араб. «излишек») — запрет ставки процента и ростовщичества в целом: процентные займы (кредиты), облигации, депозиты с фиксированной доходностью. В исламе не проводится формального разграничения между процентами и ростовщичеством. Оба явления называются «риба» и находятся под запретом в Коране: «Аллах разрешил торговлю и запретил рост» (2:275). Деньги не могут быть предметом отсроченной сделки, деньги нельзя продавать, покупать как товар. В итоге, запрет на использование ссудного процента приводит к тому, что исламские финансовые институты должны генерировать прибыль либо являясь долевым участником, полностью разделяя риски, доходы или убытки партнера, либо, занимаясь торговой деятельностью, извлекая наценку с перепродажи.

2. Гарар («неопределенность») — запрет на намеренный риск, выходящий за пределы необходимого, и неопределенность в контракте, чреватая большими убытками. Речь идет о производных финансовых инструментах, таких как форварды, фьючерсы, свопы, классическое страхование. Гарар представляет собой результат информационной асимметрии применительно к одной из сторон договора, а мусульманским правом, осуждается получение односторонних преимуществ более информированной стороной договора за счет другой (Коран 4:29–30).

3. Мейсир (араб. «азарт») — запрет на спекуляцию, использование каких-либо обстоятельств, чьих-либо затруднений в своих интересах: азартные игры, сделки пари, классическое страхование. Исламские банки не могут участвовать в лотерее и прочих подобных операциях.

4. Халяль — запрет на инвестиции в производство и потребление товаров, которые ислам определяет как нечистые: свинина, алкоголь, табак, вооружение, а также запрет на финансирование откровенно преступного бизнеса: проституция, колдовство, распространение наркотиков, порнографии и т. д. (Коран 2:188, 3:130, 5:42, 90)

Проблема заключается в том, что среди мусульманских правоведов нет единства по многим ключевым вопросам. В результате чего деятельность одних исламских банков может отличаться от деятельности других. Например, риба истолковывается по-разному. Современные исламские мыслители, приспосабливаясь к западной экономической теории, подразделяют риба на проценты и ростовщичество и полагают, что Коран запрещает ростовщичество, но не проценты. Проценты считаются законными, когда они берутся правительством для создания фонда накопления, наказания должников и производительного финансирования. Индексирование как защита от инфляции также разрешается. Консервативные

мыслители отвергают любую форму увеличения первоначального размера ссуды. Согласно исламу, было бы не справедливо, если бы лицо, берущее ссуду, было бы вынуждено платить проценты независимо от того, принес ли капитал прибыль или нет, в то время как заимодавцу гарантировалась бы прибыль вне зависимости от личного вклада и степени напряженности работы.

Как это было обозначено выше, один из главных принципов и задач исламских банков — обойти ссудный процент и тем самым реализовать истинное партнерство между банком и клиентом. С этой целью Организация по Бухгалтерии и Аудиту исламских финансовых учреждений AAOIFI разрабатывает стандарты продуктов исламской финансовой деятельности, а шариатский совет, являющийся отличительным структурным подразделением каждого исламского банка, соотносит деятельность банка с мусульманским правом. Большинство банковских операций с учетом принципов ислама являются аналогами определенных действий классических коммерческих банков [3]:

Таблица 1

Основные исламские банковские продукты и их западные аналоги

Стандарт AAOIFI	аналог классического банка
Мушарака	товарищество
Мудараба	доверительное финансирование
Мурабаха	перепродажа с торговой наценкой
Иджара	лизинг
Истисна	фьючерсы
Сукук	облигации
Кард-аль-хасан	беспроцентная ссуда, не имеет аналога
Закят	добровольный налог, не имеет аналога

Рассмотрим более подробно принципы функционирования исламских финансовых инструментов и их отличия от классических банковских услуг:

Мушарака — совместная реализация проекта силами банка и предпринимателя. При этом заключается особый договор, в соответствии с которым клиенту банка отчисляется часть прибыли, полученной в результате его предпринимательской деятельности, а оставшаяся часть делится между ним и банком в соответствии с их долями финансирования. Потери подлежат распределению пропорционально участию сторон в финансировании проекта. Преимущество продукта мушарака заключается в том, что он включает гибкие соглашения, где особенности партнерства, доли прибыли и формы управления могут быть заранее согласованы сторонами.

Мудараба — это доверительное финансирование, участие в прибылях и убытках. Исламский банк, владелец денежных средств, доверяет предпри-

нимателю с возможностями, опытом и репутацией (мударибу) свои средства для эффективного использования. Доход от средств, запущенных в оборот, распределяется между банком и мударибом в соответствии с ранее заключенным соглашением о долях, обычно в отношении 60:40. Какая-либо абсолютная сумма не может быть оговорена. Убытки несет банк, а мудариб в таком случае не получает вознаграждения.

Мурабаха — перепродажа с торговой наценкой сопровождается договором купли-продажи товаров между банком и его клиентом по согласованной цене, включающей прибыль от реализации товара. Банк покупает товар от имени клиента и впоследствии перепродает ему же, но по завышенной стоимости. Стороны заранее согласовывают разницу, которая является вознаграждением банка. Клиент выплачивает требуемую сумму, как правило, в виде частичных платежей.

Иджара — лизинг. Предусматривает соглашение между банком и клиентом, по которому банк покупает, а затем сдает в аренду оборудование по требованию клиента. Продолжительность аренды и размер арендной платы согласуются сторонами. Собственность на оборудование остается у банка. Другими словами, банк продает право пользования своей собственностью и доходами от нее и без причинения ей ущерба своему клиенту для среднесрочных и долгосрочных операций. Данный банковский продукт используется при финансировании производства и строительных работ.

Истисна — соглашения на срок, фьючерсы. Банковский продукт, специально созданный для финансирования значительных и продолжительных проектов, таких как создание отраслей хозяйства, строительство капиталоёмких объектов и т. д. Расчеты производятся по цене, установленной на дату заключения соглашения. Выплаты производятся в заранее определенные промежутки времени по ходу и окончанию проекта. Одной из особенностей данного финансирования является составление детального графика выполнения работ (срок выполнения, сумма, качество и т. д.) и неукоснительное его осуществление.

Сукук (араб. «квитанция») — исламские ценные бумаги, обеспеченные активами. Эмитент должен определить объем активов, продаваемых при помощи сукук, инвесторы делят с эмитентом риски и получают доход пропорционально участию в проекте. Фундаментальная разница заключается в том, что облигация представляет собой чистый долг выпускающего, а сукук представляет, в дополнение к риску кредитоспособности выпускающего, ставку собственности в существующем или чётко определённом активе. Также если облигация создаёт взаимоотношения кредитора/заёмщика, то взаимоотношения в сукук зависят от характера договора. Например, если лизинговое соглашение (иджара) лежит в основе сукук, тогда он создаёт отношения арендатора/арендодателя, которые отличаются от типичных отношений кредитора/заёмщика. Сукук является наиболее востребованным инструментом исламских финансов. Рынок сукук сконцентрирован в Малайзии и странах Персидского залива.

Кард-аль-Хасан (араб. «хорошая ссуда») — беспроцентная ссуда. Это означает предоставление лицу или организации беспроцентной ссуды, возвращаемой

в согласованный срок. Клиент, возвращая основной долг, может выплатить банку определенную сумму в виде добровольных премиальных (Хиба). Сам банк никогда не требует премиальных. Этот вид финансирования — возвратная материальная помощь нуждающимся лицам, организациям, регионам или беспроцентная ссуда на конкретную хозяйственную деятельность фирмы. Если заранее ясно, что лицо не сможет возвратить ссуду, деньги могут быть предоставлены в форме обязательной или добровольной благотворительности. С другой стороны, состоятельный член общества может беспроцентно ссудить правительство или организацию на осуществление общественных проектов: строительство дорог, водоочистных сооружений и т. п.

Закят — налог с богатства, установленный не государством, а шариатом. Выплата закята является для мусульманина актом поклонения — третьим столпом ислама. Он призван очистить сердце от жадности и одновременно является средством социального перераспределения средств. Благотворительные взносы закята поступают на банковские счета и далее направляются на нужды несостоятельных граждан или на благие мероприятия.

3. Источники формирования доходов

Рассмотрев механизмы осуществления банковской деятельности можно увидеть существенную разницу в формировании дохода исламского и западного банков. Доход классического коммерческого банка формируется в основном по следующим статьям:

1) процентные доходы, которые являются стабильным источником доходов банка и могут достигать 80% общего объема доходов
2) комиссионные вознаграждения — доходы, полученные от оказания клиентам банковских услуг не кредитного характера: операции со счетами, предоставление банковских гарантий, банковское обслуживание валютных контрактных клиентов, брокерские и депозитарные услуги, лизинговые операции и др.
3) прочие виды доходов: штрафы, пени, неустойки, доходы по реализации ценных бумаг и др.

Бизнес с ценными бумагами предполагает выпуск банком ценных бумаг, их реализацию на рынке, вложение в ценные бумаги других эмитентов для получения постоянного дохода или перепродажи. Доход банка от этого вида бизнеса складывается из курсовой разницы при продаже ценных бумаг, дивидендов, процентного дохода по долговым обязательствам, дохода от перепродажи ценных бумаг (спекулятивный доход).

Иное дело формирование дохода исламского банка, действующего в рамках халяльной индустрии, исключающий спекулятивные операции и взимание процента, который строится основным образом за счет комиссионного дохода:

1. Участие в капитале финансируемого проекта за определенную долю в прибыли: мушарака, мудараба и кард-аль-хасан.
2. Перепродажа недвижимости в рассрочку — иджара.
3. Купля-продажа — мурабаха.
4. Выпуск сукук.

А также за счет налога на богатство закят, которого можно отнести к прочим доходам.

Несмотря на фундаментальные различия, продукты, предлагаемые западной и исламской моделями, обладают аналогичными свойствами. Это объясняется тем, что при создании альтернативной банковской модели, исламские экономисты с одной стороны опирались на опыт, накопленный Западом, а с другой стороны преследовали цель — обойти ссудный процент. В результате чего аналогичные по своей логике банковские продукты демонстрируют существенную разницу в формировании доходов: для западного классического банка основным доходом является — процентный доход, а для исламского банка — комиссионный доход.

4. Сравнение показателей финансовой деятельности исламских и западных коммерческих банков

На следующем этапе анализа обратимся к сравнению показателей финансовой деятельности исламских и западных коммерческих банков:

4.1. Рейтинг крупнейших банков мира

Таблица 2

Рэнкинг крупнейших банков мира в млрд. долларов США на сентябрь 2013 [7, 11, 13]

Ранг	Банк	Страна	Активы
1	ICBC	Китай	3067,57
2	HSBC Holdings	Великобритания	2723,36
3	Credit Agricole Group	Франция	2623,74
4	BNP Paribas	Франция	2504,25
5	Mitsubishi UFJ Financial	Япония	2476,03
8	Deutsche Bank	Германия	2412,95

Список 50 крупнейших банков мира основывается на суммарных активах кредитных организаций и служит индикатором эффективности финансовых институтов и их рыночной позиции. Согласно годовым отчётам банков по итогам 2013 года исламские банки не вошли в данный рэнкинг. С другой

стороны в списке лидеров находятся именно те европейские банки, которые успешно внедряют проект исламские окна: HSBC, BNP Paribas, Deutsche Bank.

На региональном уровне исламские банки вошли в рэнкинг 50 крупнейших банков Азии, хотя и на закрывающих позициях. Для молодой халяльной индустрии это очень хорошие показатели, ведь впервые появившись 30–40 лет тому назад, исламские банки уверенно демонстрируют прирост годовых активов и конкурируют с крупнейшими банками мира.

Таблица 3

Крупнейшие банки Азии в млрд. долларов США на апрель 2010 [7, 11, 13]

Ранг	Банк	Страна	Активы
1	Mitsubishi UF	Япония	2 674,6
2	Mizhuho financial group	Япония	2 551,3
3	ICBC	Китай	2 454,7
35	Turkiye is Bankasi	Турция	86,34
41	Emirates NBD	ОАЭ	76,66
47	CIMB Group Holdings	Малайзия	70,14
50	Public Bank	Малайзия	63,27

Как видно появившись в 70 годы, исламские банки смогли привлечь значительные денежные средства религиозных мусульман, сформировать значительные пассивы и эффективно задействовать эти ресурсы. Однако им тяжело конкурировать с транснациональными банками, которые обладают более крупной капитальной базой, опытными специалистами, хорошо развитой сетью и связями. Благодаря этим факторам классические банки более активны в организации инвестиционных проектов, в том числе по эмиссии сукук. Согласно отчету международной аудиторской компании Ernst & Young [4], за всю историю выпусков сукук восемью из десяти крупнейших организаторов являлись классические банки или их исламские окна.

4.2. Рейтинг самых надёжных банков мира

Список 50 самых надежных и стабильных банков является стандартом для всего финансового мира. Банки отбираются через сравнение долгосрочных кредитных рейтингов и совокупных активов среди 500 крупнейших банков мира. В список 2010 вошли банки, которые смогли увеличить капитал и сократить объемы просроченных долгов. Первая пятерка лидеров полностью состоит из европейских банков. В список вошли два исламских банка, заняв тридцать восьмую и пятидесятую позиции.

Таблица 4

50 самых надежных банков мира по итогам 2010 [11]

Рейтинг	Название банка	Страна
1	KfW	Германия
2	Caisse des Depots et Consignations	Франция
3	Bank Nederlandse Gemeenten	Нидерланды
4	Zuercher Kantonalbank	Швейцария
5	Landwirtschaftliche Rentenbank	Германия
38	National Bank of Kuwait	Кувейт
50	National Bank of Abu Dhabi	ОАЭ

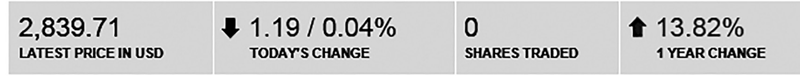
Как известно оценка надежности финансовой деятельности банка — процесс сложный и долгий, включающий в себя анализ ряда критериев, таких как динамика активов, ликвидность банка, рентабельность. Немаловажную роль играет также связь банка с государством или транснациональной корпорацией, так как такой банк естественно не останется без поддержки на кризисном этапе. И если в список 50 крупнейших банков мира исламские банки не вошли, то в рейтинге надежности они заняли две позиции. Оба банка National Bank of Kuwait и National Bank of Abu Dhabi являются государственными, но это не является единственным гарантом их надежности. Дело в том, что исламским банкам помимо общепринятого в мировой практике наивысшего рейтинга надежности AAA, прежде всего, следует отвечать требованиям рейтинга качества соответствия шариату SQR. А шариат исключает ведение спекулятивной деятельности, заключение сделок, не подтвержденных активами. Также учитывая, что во время кризиса исламские банки продемонстрировали большую устойчивость по сравнению с классическими банками, то рейтинг надежности исламских банков будет увеличиваться.

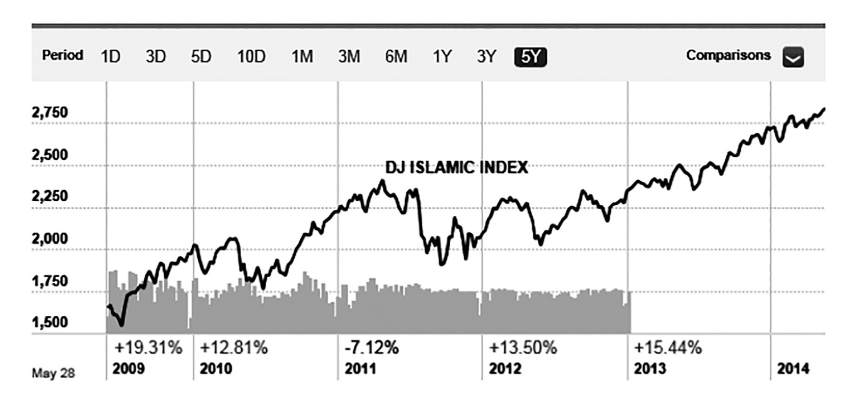
4.3. Сравнение динамики глобальных индексов

Первый исламский индекс Dow Jones Islamic Market World Index (DJIM) был зарегистрирован в 1999 году в Бахрейне, в то время как западный индекс появился ещё в 1884 году. DJIM был разработан согласно стандартам AAOIFI, отвечает всем требованиям халяльной индустрии и включает в себя те же отрасли народного хозяйства, что и Dow Jones Global Index (W1DOW). Он на 95% охватывает рынок ценных бумаг компаний, которые занимаются разрешенной шариатом деятельностью и имеют определенные финансовые коэффициенты в более 40 стран.

Рисунок 1

Динамика индекса DJIM на май 2014 [6]





При сравнении пятилетней динамики фондового индекса W1DOW и шариатского индекса DJIM видно, что оба индекса торгуются примерно синхронно, но во втором случае можно заметить, что кризис 2011 имел меньшее влияние на исламские продукты.

Рисунок 2

Динамика индекса W1DOW на май 2014 [6]



5. Экономические показатели стран мира

Таблица 5

Рейтинг благосостояния стран мира с самым высоким ВНП на душу населения в долларах США [9]

	страна	2011	2012	2013
1	Катар	97987,01	102211	105091,42
2	Люксембург	79777,99	79785,04	79593,91
3	Сингапур	59594,79	60409,98	61567,28
8	Саудовская Аравия	47728,78	49011,59	49883,58

Показатель ВВП на душу населения дает возможность оценить уровень благосостояния страны, но к результатам банковской деятельности он не имеет прямого отношения. Тем не менее, проанализировав данные ВНП совместно с предыдущими показателями, можно констатировать, что исламский банковский сектор конкурентоспособен и обладает большим потенциалом развития, так как основные страны-поставщики исламских финансовых продуктов имеют обеспеченную клиентскую базу и реальные финансовые возможности для дальнейшего развития сектора.

6. География развития и интеграции исламских банковских услуг в мировую банковскую систему

Первые исламские банки появились на Ближнем Востоке чуть более 40 лет назад. Сейчас они присутствуют в 75 странах мира, где действует около 300 исламских банков. Общая сумма активов исламских банков составляет почти 450 млрд $. Объём операций международной системы исламских банков ежегодно увеличивается на 15–20%. По прогнозам Standard & Poor's к 2013 году исламский финансовый рынок достигнет 1 трлн $ [13]. Хотя совокупный капитал исламских финансовых учреждений составляет только 1% от всех банковских активов мира, этот рынок будет расти, так как численность мусульманского населения постоянно увеличивается. Согласно демографическим прогнозам исследовательского центра «Pew» [12], ислам — самая быстрорастущая по числу адептов мировая религия. Численность мусульманского населения, по сравнению с представителями других религий, растет в два раза быстрее. Основными клиентами ИФИ являются этнические мусульмане, которые по численности составляют около четверти всего населения Земли. Мусульманские общины имеются более чем в 120 странах и объединяют, по различным данным от 1,5 до 2 миллиардов человек. Только 18% мусульман живут в арабских странах. Однако эти государства отличаются по культурным традициям, менталитету. Основные экономические отличия связаны с разной специализацией во внутренней и внешнеэкономической политике,

степенью открытости рынка, влиянием религии на дела государства, уровнем развития финансовой системы, а также вовлеченностью в мировую экономику. Исламское банковское дело развивается в нескольких направлениях:

6.1. Мусульманские страны в Юго-Восточной Азии и Африки, где сконцентрирована большая часть потенциальных клиентов

На данный момент только в четырех государствах — Пакистане, Иране, Судане и Малайзии — существует банковская модель, работающая полностью на принципах шариата. В остальных странах Востока исламские финансы внедрены в отдельных учреждениях. При этом наблюдается тенденция поглощения исламскими банками банков работающие по традиционной схеме. В Иране банковские активы составляют 235 млрд $, Саудовская Аравия — 92 млрд $ и Малайзия — 67 млрд $. [4]. На статус глобального центра исламских финансов претендует Бахрейн, обладающий самой крупной банковской группой Аль-Барака, имеющей филиалы в 40 странах. Малайзия уже несколько лет позиционирует себя как глобальный центр сукук.

6.2. Освоение рынка Западной Европы, США и Средней Азии крупными исламскими банками

Исламские банки уверенно выходят на мировой финансовый рынок, где устанавливают партнерские отношения с крупнейшими мировыми банками. Только в странах ЕС проживает более 16 млн. последователей ислама. На долю мусульман в развитых странах Европы приходится 50% от сбережений мусульманского среднего класса в мире. Наиболее активно исламское банковское дело развивается в Великобритании, а Лондон в свою очередь претендует на статус европейского центра исламских финансов. Первый в Европе исламский банк «Исламский Банк Великобритании» открылся в Лондоне в 2002 г. Его акционерами являются представители банков Ближнего Востока и Великобритании.

6.3. Открытие исламских окон классическими банками

Осознав, что на финансовом рынке появился новый сегмент активных потребителей крупнейшие банки мира, среди которых BNP Paribas, HSBC, Société Générale, Deutsche bank и Citibank, открывают специальные «исламские окна» и предоставляют своим клиентам услуги в соответствии с нормами шариата. Появление исламского банковского продукта в западных банках позволило привлечь не только новых клиентов мусульман, которые ранее не могли пользоваться необходимыми им базовыми банковскими продуктами — вкладами, платежами, ипотекой в соответствии с нормами шариата, но и клиентов немусульман. Распространение исламских финансовых продуктов в западном мире сдерживается только национальным законодательством стран. Такие государства, как Великобритания, Италия, Франция, Люксембург уже пошли на адаптацию своего законодательства для обеспечения налогового нейтралитета.

6.4. Инициативные попытки внедрения исламских банковских стандартов в РФ

В России имеется большой потенциал для развития исламских финансов. В 1991 г. в Москве дагестанская диаспора взяла на себя инициативу по созданию банка, работающего на основе шариата «Бадр-Форте Банк», однако в декабре 2006 года лицензия у него была отозвана. В российском законодательстве деятельность подобных учреждений наталкивается на противоречия. В России на шариатских принципах основана деятельность казанского финансового дома «Амаль», уфимского «Восток-Капитал».

В результате последствий «арабской весны» и всеобщего недовольства традиционной финансовой системой после глобального долгового кризиса активы исламской финансовой отрасли во всем мире вырастут на 33% по сравнению с 2010 годом. Об этом сообщает последний отчет консалтинговой компании Ernst & Young. Наиболее динамичный рост будет отмечаться на Ближнем Востоке и в Северной Африке, где активы, по прогнозам на 2015 год, достигнут 990 миллиардов долларов по сравнению с 416 миллиардами долларов в 2010 году [5], а также новых странах, открытых для исламских финансов.

Заключение

Очевидно, что в настоящее время в мире исламская финансовая система успешно развивается в исламских странах, но и в светских государствах в различных частях света, благодаря следующим преимуществам:

- Инвестирование в реальную экономику
  Инвестиционные стратегии исламских банков определяются в зависимости от религиозной этики ислама. В этой связи исламские кредитные учреждения не инвестируют в предприятия, деятельность которых связана с производством и сбытом алкоголя, свинины или вооружений. В то же время крупные суммы направляются в реальный сектор экономики и научно-технические разработки.
- Исламская банковская модель менее рискованна
  Сделки исламских банков в большей степени материальны, обеспечены активами, так как за каждой сделкой стоит какая-то материальная вещь — жилье, завод или просто группа людей. Процентные банки часто практически не участвуют в реальном производстве, поскольку законодательство обычно гарантирует им возврат кредита или хотя бы его части.
- Социальная направленность
  Исламская финансовая модель не предусматривает применения механизмов спекуляции, таким образом, строит более справедливую экономическую модель общества.
- Процент невозврата кредитов близок к нулю
  Правоверные мусульмане при любых обстоятельствах стараются вернуть долг, так как тяжесть долгового обязательства требует ответа перед

Всевышним. За долг умершего отвечают его близкие работоспособные родственники.

- Уверенное развитие и эффективность деятельности
  Исламские банки развиваются очень быстро. Эффективная деятельность исламских банков, отражается в финансовых показателях и подтверждается исследованием МВФ 2008 г., в котором было рассмотрено финансовое состояние 77 исламских и 397 классических банков, с примерно одинаковым уровнем капитализаций, в различных странах за 12 лет. Исследование показало, что исламские банки на 1/3 эффективнее классических банков с капиталом менее 1 млрд. долл. США и на 25% эффективнее банков, капитализация которых превышает 1 млрд. $. МВФ считает, что успешная деятельность заключается в индивидуальном подходе к клиентам и в более качественной оценке рисков. Средняя доходность исламских финансовых институтов за 2008 г. составила 10–12% в США, 12–15% в Западной Европе и 15–20% в Восточной Европе. [10].
- Устойчивость в период мирового кризиса
  Исламская банковская модель продемонстрировала лучшую по сравнению с классическими банками устойчивость и сопротивляемость финансовому кризису 2008 года. Устойчивость исламских банков и компаний к воздействию мирового финансового кризиса объясняется тем, что Коран запрещает заниматься спекуляциями, инвестировать в потенциально опасные активы, включая деривативы и высокорисковую ипотеку. Именно в этой сфере занятые спекуляциями западные банки и финансовые компании понесли наибольшие потери.
- Создание альтернативного финансового рынка, отвечающего спросу мусульман
  ИФИ привлекает финансовые средства приверженцев ислама, которые ранее не прибегали к банковским услугам в связи с религиозными убеждениями. Мусульмане не принимают западной банковской модели потому, что в нем банк часто не контролирует использование капитала, заемщик может употреблять его любым способом, например, заниматься производством алкоголя, что исламом категорически запрещается.

Однако наряду с явными плюсами выявляется проблематика в реализации продуктов ИФИ:

- Потребность в формировании единой системы и стандартов
  Контроль над соответствием продуктов исламских банков законам шариата осуществляется шариатской комиссией исламских ученых, которые, за неимением единой международной системы стандартов, выносят фетву и принимают решение самостоятельно в каждом случае. Мнения религиозных комиссий разных банков по поводу соответствия финансовых решений шариату могут не совпадать, что негативно сказывается на эффективности взаимодействия между финансовыми учреждениями. Хотя

AAOIFI оказывает поддержку в стандартизации исламских продуктов, но в тоже время имеет место быть индивидуальная интерпретация.

- Относительная дороговизна
  В исламских банках плата за их услуги — выше, чем в обычных банках, когда они действуют на одних площадках. Одной из причин удорожания услуг исламских банков являются требования соответствия принципов их деятельности не только шариату, но и международным стандартам Sarbanes-Oxly и Basel II. Например, сукук может облагаться двойным и даже тройным налоговым обязательством. Поэтому исламские банки должны бороться за свою клиентуру и добиваться конкурентоспособности.
- Отсутствие законодательства и нормативно-правовой базы для создания полноценной банковской структуры
  Налоговые и юридические пробелы в законодательстве западных стран не позволяют осуществлять финансовые операции на основе исламской банковской модели.
- Ограниченные инвестиционные возможности и нехватка квалифицированных специалистов
  Благодаря более крупной капитальной базе, наличию опытных специалистов, хорошо развитой сети и связей с инвесторами классические банки более активны в организации инвестиционных проектов. Как это ни парадоксально, но именно классические банки занимают лидирующие позиции по эмиссии наиболее перспективного и доходного продукта ИФИ — сукук.
- Географическая ограниченность и неоднородность распространения исламских продуктов
  Предложение финансовых продуктов, соответствующих нормам шариата, значительно ограничена. Основная часть исламских банков действует на территории исламских стран, с развитой экономикой, а именно в странах Персидского залива и Малайзии. При этом в странах Африки и Индонезии, где проживает большая часть верующих мусульман, банковский сектор в целом слабо развит. Что касается немусульманских стран, то большая часть финансовых операций осуществляется в Лондоне. Попытки создание халяльных финансовых продуктов в странах ЕС пока имеют незначительный успех.
- Разрыв между предложением и спросом
  Диапазон соответствующих нормам шариата финансовых продуктов в настоящее время не достаточен для удовлетворения роста спроса. Основная часть финансовых продуктов, которые доступны за пределами исламских государств рассчитаны на частных и институциональных инвесторов. Средний класс мусульманского населения Европы не имеет возможности для финансирования покупки дома или для эффективного инвестирования своих активов в соответствии с нормами шариата.

- Отсутствие должной рекламы и информации о продукте
  В сознании обывателя исламское банковское дело воспринимается как форма отправления религиозного культа, а не альтернативная форма ведения бизнеса. Например, малоизвестно, что исламские финансы нейтральны и доступны для всех, независимо от религиозных убеждений. Многих отпугивает формулировка «исламский», банкиров начинают подозревать в финансировании терроризма.

Проанализировав вышеизложенные факты можно обозначить ряд предложений по использованию положительного опыта исламской банковской модели совместно с классическими коммерческими банками с целью поддержания устойчивости мирового финансового рынка и создания более справедливой социально-экономической модели:

- Развитие халяльной индустрии в роли альтернативного источника финансирования для диверсификации мировой экономики и преодоления глобального финансового кризиса
- Реформирование правовой базы, регламентирующей правомочность использования альтернативных методов финансирования
  Законодательная база исламского финансирования может функционировать параллельно основному банковскому законодательству страны, распространяя свою силу лишь на исламские финансовые институты (исламские банки, исламские инвестиционные фонды, исламские страховые компании).
- Внедрение инноваций, отвечающих современному уровню развития высоких технологий.
  Исламские финансы должны отойти от имитации классических банковских продуктов и разрабатывать оригинальные решения, предоставлять альтернативные возможности, позволяющие расширить ассортимент продукции. Например, широкое использование информационных технологий: программное обеспечение для ведения отчетности, банкоматы, услуги телефонного банкинга, внедрение соответствующих шариату кредитных карт.
- Информирование клиентской базы о методах и механизмах действия исламской банковской модели.
- Формирование квалифицированных кадров для развития исламского банковского дела
- Преодоление взаимоотчуждения Востока и Запада. Отказ от западоцентризма и востокофобии.
- Проведение семинаров, конференции, создание информационных интернет порталов для установления и развития контактов с международными специалистами и зарубежными исламскими финансовыми организациями. Разработка и внедрение образовательных программ по исламской экономике и финансам.

Литература

Исламские финансы и банковская система. Философия, принципы и практика — Линова-Медиа, Казань, 2012

Коран. И. Ю. Крачковский, 2004

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) http://www.aaoifi.com

Ernst & Young http://ey.com

Ernst & Young. Ежеквартальный бюллетень http://www.capitalinsights.info/viewpoints/viewpoints-edition-2/ashar-nazim.aspx

Financial Times http://www.ft.com

Fitch http://www.fitchratings.com

Forbes http://www.forbes.ru

IMF http://www.imf.org/external/russian/index.htm

IMF (2008). Global Financial Stability Report: Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness. April 2008

Moody’s http://moodys.com

Pew Research Center http://www.pewresearch.org/fact-tank/2013/06/07/worlds-muslim-population-more-widespread-than-you-might-think/

Standard & Poor’s http://www.standardandpoors.com

The Banker http://www.thebanker.com

*Кандалинцев В. Г.**

Индия: инвестиционный климат и приток ПИИ

Аннотация. Благоприятный инвестиционный климат является основополагающим условием модернизации экономики с помощью привлеченных иностранных инвестиций. В статье характеристика инвестиционного климата в Индии дается в пяти областях.

Ключевые слова: инвестиционный климат, факторы конкурентоспособности страны, ограничения на прямые иностранные инвестиции, защита прав собственности, налоговые и административные стимулы для инвесторов.

Инвестиционный климат Индии рассматривается в пяти областях: факторы конкурентоспособности, открытость экономики, защита базовых интересов иностранных инвесторов, условия ведения бизнеса, политика стимулирования. Завершают статью разделы о притоке прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и мерах по улучшению инвестиционного климата.

1. Факторы конкурентоспособности

Факторы конкурентоспособности можно разделить на две группы: продвинутые, оценка которых в баллах превосходит оценку конкурентоспособности страны в целом; и проблемные, оценка которых ниже общестрановой оценки. В Таблице 1 приведены основные продвинутые и проблемные факторы конкурентоспособности Индии по данным Рейтинга глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума.

Из таблицы 1 видно, что величина рынка является самым сильным продвинутым фактором, оценка которого в 1,5 раза превосходит общестрановой балл (6,3 и 4,2 соответственно). Именно величина рынка в наибольшей степени притягивает иностранные прямые инвестиции в Индию. В меньшей степени положительное влияние на инвестиционную привлекательность страны оказывают прогресс в здравоохранении и начальном образовании, а также в развитии финансового рынка.

Наиболее проблемным фактором стала технологическая готовность, оценка которой более чем в 1,5 раза ниже общестрановой оценки. В состав технологической готовности включены такие параметры, как доступность новых технологий, абсорбция технологий на уровне фирм, ПИИ и передача технологий, а также показатели использования интернета. Данная ситуация свидетельствует о том, что в Индии есть определенные барьеры, снижающие привлекательность страны для ПИИ в сфере высоких и продвинутых технологий.

---

* Кандалинцев Виталий Геннадьевич, к.э.н., старший научный сотрудник Отдела экономических исследований Института востоковедения РАН

Таблица 1

Индия в рейтинге глобальной конкурентоспособности

Общий индекс 2014–2015		Наименование фактора и его оценка в баллах
Ранг из 144	Баллов из 7	
71	4,2	*Продвинутые факторы:* Здоровье и начальное образование — 5,4 Величина рынка — 6,3 Развитие финансового рынка — 4,3
		Проблемные факторы: Технологическая готовность — 2,7 Инновации — 3,5 Эффективность рынка труда — 3,8

Источник: The Global Competitiveness Report 2014–2015. World Economic Forum, Geneva, 2014, p. 212.

2. Открытость экономики для ПИИ

В Индии ПИИ запрещены в следующих областях: лотерейный и игорный бизнес, сберегательные операции по подписке (chit funds), финансовые компании взаимной выгоды (nidhi companies), торговля передаваемыми правами на застройку; атомная энергетика, железные дороги и другие закрытые для частных инвестиций сферы; риэлторский бизнес, строительство фермерских домов, производство табачных изделий.

Секторы, в которых для осуществления ПИИ необходимо предварительное одобрение правительства:

- Добыча и сепарация титаносодержащих минералов и руд, их переработка и связанные виды деятельности.
- Фармацевтика (проекты браунфилд).
- Оборона.
- Печатные издания.
- Телерадиовещание.
- Чайный сектор.
- Создание и эксплуатация искусственных спутников Земли.
- Банковский госсектор.
- Мультибрендовый ритейл.
- Агентства безопасности в частном секторе.[1]

Индекс регуляторных ограничений ПИИ (The FDI Regulatory Restrictiveness Index), рассчитываемый ОЭСР, позволяет оценить уровень законодательных

[1] Key to India Investment. By ASA & Associates LLP, chartered accountants, in collaboration with Corporate Catalist (India). April 2015, p.48.

ограничений для иностранного капитала в инвестиционной сфере. В 2014 г. данный индекс Индии был равен 0,26, что свидетельствует о приблизительно средней степени закрытости экономики страны. В Азии несколько стран имеют более высокий показатель ограничений на ПИИ: Мьянма — 0,36, Индонезия — 0,34, Саудовская Аравия — 0,34, Иордания — 0,30.[2]

3. Защита базовых интересов иностранных инвесторов

Защита прав собственности

Несколько городов, в том числе Дели, Калькутта, Мумбаи и Ченнаи, развивались на основе мастер-плана Министерства градостроительства Индии. Имущественные права, как правило, тщательно соблюдаются в таких местах, а банки и финансовые учреждения предоставляют ипотечные кредиты и принимают в залог зарегистрированное имущество. В других городских районах, и в районах, где были созданы незаконные поселения, права собственности нередко неясны.

Иностранные инвесторы, действующих в рамках заявительной процедуры регистрации бизнеса, имеют такие же права на приобретение недвижимого имущества для утвержденной бизнес-деятельности, как и граждане Индии. Однако зарегистрированная покупка недвижимости еще не дает права собственности и является лишь записью о сделке купли-продажи. Она только свидетельствует о предполагаемом владении, которое еще может быть оспорено. Фактическое право собственности устанавливается через цепочку исторической передачи документов, исходящей от первоначально установленного собственника земли. Соответственно, перед покупкой земли, покупатели должны проверять все документы, которые устанавливают переход собственности от первоначального владельца. Многие владельцы, особенно в городских районах, не имеют доступа к необходимой цепочке документов. Это повышает неопределенность и риски в сделках с землей.

Индия является участницей Бернской Конвенции, ЮНЕСКО и Всемирной организации интеллектуальной собственности (ВОИС). В 2012 году Индия внесла изменения в законы об авторском праве и подписала Пекинский договор по охране аудиовизуальных исполнений ВОИС. Вместе с тем, иностранным инвесторам следует учитывать, что закон об авторском праве по-прежнему содержит несколько обширных исключений для личного пользования и честной торговли, и имеет слабую защиту от незаконного обхода технических мер защиты.[3]

Порядок экспроприации и компенсации

Статья 31 (1) Конституции Индии обеспечивает защиту от лишения имущества кроме как «властью закона». Пункт 2 статьи 31 говорит о власти государства

---

[2] http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm

[3] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p.14–16.

на приобретение имущества для «общественного назначения» с предоставлением надлежащей компенсации затрагиваемой стороне. Применительно к ПИИ важную роль в реализации вопросов защиты инвестиций играют двусторонние инвестиционные договоры (ДИД). Эти договоры часто рассматриваются как реакция на проблему возможной экспроприации. ДИД гарантируют «минимальный стандарт» защиты иностранных инвестиций на территории развивающихся стран, например, не меньшую защиту, чем у граждан принимающей страны.[4]

ЮНКТАД отмечает, что возможны три широкие категории экспроприации: (1) прямая экспроприации включающая национализацию и/или прямую физическую конфискацию имущества; (2) косвенная экспроприация, которая стабильно разрушает экономическую стоимость инвестиций или лишает собственника его способности управлять, использовать или контролировать его собственность рациональным образом; и (3) меры регулирования, например, акты, принимаемые государствами в осуществление их права защищать общественный интерес, которые могут иметь такие же последствия как косвенная экспроприация.

Заключенные Индией ДИД предусматривают, что принудительное отчуждение инвестиций запрещено, за исключением тех случаев, когда это делается в государственных целях в недискриминационном порядке и с выплатой справедливой и равной компенсации. Однако исследователи отмечают, что отсутствие четкого определения инвестиций приводит и к более расплывчатому определению экспроприации. В силу этого Индия сталкивается с большим количеством исков против экспроприации, чем страны, где соответствующие определения имеют необходимую точность.[5]

Разрешение споров

В целях улучшения практики рассмотрения коммерческих споров по контрактам, Индия приняла закон об Арбитраже и Согласительной процедуре на основе модельного акта комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли. Решения иностранных судов подлежат исполнению в рамках многосторонних конвенций, таких как Женевские Конвенции. Правительство учредило Международный центр альтернативного разрешения споров (ICADR) в качестве автономной организации под эгидой Министерства права и юстиции, призванной активно содействовать урегулированию внутренних и международных споров путем их альтернативного разрешения.[6]

---

[4] R. Rajesh Babu. Constitutional Right to Property in Changing Times: The Indian Experience. www.icl-journal.com, vol. 62/2012, p. 234, 216.

[5] Biswajit Dhar, Reji Joseph, T C James. India's Bilateral Investment Agreements. Time to Review. Economic & Political Weekly. December 29, 2012 vol. xlviI, no 52, p. 117.

[6] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 10.

Конвертация и перевод валюты

Индийская рупия является полностью конвертируемой только в операциях по текущему счету. Операции по капитальному счету открыты для иностранных инвесторов, хотя на них распространяется ряд оговорок. Инвестиции индийцев-нерезидентов в недвижимость, перечисление выручки от продажи активов, денежных поступлений от продажи акций могут потребовать одобрения Резервного Банка Индии (РБИ) или Совета по привлечению иностранных инвестиций.

Иностранные институциональные инвесторы могут переводить средства в рупиях в иностранную валюту и обратно по рыночному обменному курсу. Они также могут репатриировать капитал, прирост капитала, дивиденды, процентный доход и некоторые виды компенсаций без одобрения РБИ. Автоматическому одобрению подлежат платежи, связанные с соглашениями о сотрудничестве с иностранной стороной, роялти и паушальными платежами за передачу технологий, а также платежи за использование товарных знаков и торговых марок. Роялти и паушальные платежи облагаются налогом в 10 процентов.

Денежные переводы разрешены на все вложения и прибыли иностранных компаний в Индии при условии уплаты налогов. В некоторых секторах это возможно только на особых условиях, например, в строительстве, девелоперских проектах, оборонной промышленности. Переводы прибыли и дивидендов разрешаются без одобрения РБИ после выплаты налога на распределенные дивиденды.[7]

4. Условия ведения бизнеса

Легкость ведения бизнеса — это рейтинг Всемирного банка, оценивающий условия бизнес-среды для местных малых и средних предприятий в 189 странах мира. Если принимающая страна предоставляет иностранным инвесторам национальный режим их деятельности, то данный рейтинг может непосредственно использоваться как один разделов оценки инвестиционного климата для ПИИ. В случае других режимов (например, режима наиболее благоприятствуемой нации) подобные оценки можно проводить с определенными оговорками. Учитывая курс на либерализацию и повышение открытости экономики, проводимый правительством Индии в последние годы, названный рейтинг можно использовать как одну из областей оценки инвестиционного климата для ПИИ в этой стране.

Из таблицы 2 видно, что по двум факторам Индия занимает высокие места в рейтинге: защита миноритарных инвесторов — 7 место, кредитование — 36 место. Также по двум факторам место страны низкое: обеспечение исполнения контрактов — 186 место, получение разрешений на строительство — 184 место.

[7] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 8–9.

В целом, т. е. по общему индексу, Индия занимает место в середине второй половины рейтинга, что говорит о сравнительно скромной роли условий ведения бизнеса в обеспечении благоприятности инвестиционного климата в этой стране.

Таблица 2

Индия в рейтинге легкости ведения бизнеса

Наименование факторов	Ранг из 189	Баллов (от 0 до 100)
Общий индекс 2015	142	53,97
Регистрация предприятий	158	68,42
Получение разрешений на строительство	184	30,89
Присоединение к электрическим сетям	137	63,06
Регистрация собственности	121	60,40
Кредитование	36	65,00
Защита миноритарных инвесторов	7	72,50
Налогообложение	156	55,53
Международная торговля	126	65,47
Обеспечение исполнения контрактов	186	25,81
Разрешение неплатежеспособности	137	32,60

Источник: Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. World Bank Group Flagship Report, p. 192.

5. Политика стимулирования

Агентство по привлечению инвестиций. Национальное агентство содействия инвестициям *Invest India* было создано в декабре 2009 г. Его учредителями со стороны правительства Индии выступили Департамент промышленной политики и продвижения, и Министерство торговли и промышленности. Другими учредителями стали Федерация индийских торгово-промышленных палат, правительства штатов. Заявленная миссия агентства звучит так: «Поощрение иностранных инвестиций в Индии в целенаправленном, комплексном и структурированном виде, действуя в качестве первой опорной точки для обеспечения иностранных инвесторов качественными услугами». Спектр услуг агентства охватывает прединвестиционную, инвестиционную и последующую стадии, и включает:

1) Прединвестиционные услуги: предоставление информации о промышленности и конкуренции, стимулах, субсидиях, а также разъяснение вопросов отраслевой политики; оценка отраслевых возможностей и рынка сбыта; оценка инвестиционных рисков — политических, правовых, экономических; информационная поддержка для бизнес-планов, оценка издержек; консультации по решению финансовых, кадровых и других вопросов ре-

сурсного обеспечения; данные для оценки местоположения; информация о правовой системе, регуляторном окружении и налогообложении; разъяснение политики в отношении ПИИ и правил валютного регулирования.
2) Инвестиционные услуги: профессиональная поддержка документооборота, консультации о процедурах осуществления ПИИ, введение в корпоративные и отраслевые вопросы, применение отраслевых лицензий и свидетельств, разъяснения в отношении политики и права на льготы, приобретение участков земли и организация их посещений, поиск партнера для совместного предприятия или стратегического партнера.
3) Последующие услуги: поддержка и консультации в отношении расширения деятельности, помощь в случае незаконного вмешательства в действующий бизнес, устранение задержек в получении лицензий, регистрации бизнеса и др., работа с претензиями со стороны общественных организаций и государственных органов, отстаивание интересов инвестора в случае изменения отраслевой политики или отношения к бизнесу.[8]

Как правило, наличие подобного агентства указывает на серьезные усилия, предпринимаемые в стране для привлечения ПИИ. Широкий круг и системность услуг, оказываемых *Invest India*, несомненно, оказывает положительное влияние на инвестиционный климат в стране. Это влияние заключается в снижении количества ошибок инвестора при выходе на незнакомый рынок, формировании адекватного представления инвестора о рисках и условиях деятельности, объеме рынка сбыта и уровне издержек. Также немаловажно то, что по многим вопросам предоставляется не только консультационная, но и организационная поддержка.

Инвестиционные стимулы. В настоящее время правительство Индии предоставляет 10-летние налоговые каникулы для наукоемких стартапов. Многие штаты Индии также используют местные налоговые стимулы для привлечения инвестиций, и эти льготы варьируются в зависимости от штата и сектора. Также разрешается 100% участия ПИИ в фирмах, занятых НИОКР. Регистрация таких фирм осуществляется в заявительном порядке — проходит по так называемому «автоматическому маршруту» (automatic route).[9] В более широком контексте можно отметить, что с 1991 г. в Индии был реализован целый ряд существенных мер, стимулирующих приток ПИИ:

- Отмена лицензирования производственной деятельности, приватизация государственного сектора, и повышение открытости многих секторов вплоть до разрешения 100% участия иностранного капитала.
- Замена в 1999 году «Закона о валютном регулировании» «Законом об управлении валютой» для содействия управления валютными операциями на капитальных счетах.

[8] Invest India. Guiding Your Investments. NATIONAL INVESTMENT PROMOTION & FACILITATION AGENCY. Год издания не указан, p.2, 4.

[9] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 12–13.

- Введение автоматического утверждения 100% участия иностранного капитала в приоритетных секторах и автоматического разрешения высокотехнологичных соглашений или технологического сотрудничества в приоритетных секторах.
- Упразднение высоких требований к содержанию местных компонентов, ограничений дивидендов и условий обязательного экспорта.
- Создание крупных учреждений в целях поощрения и облегчения притока ПИИ, таких как Совет по привлечению иностранных инвестиций (Foreign Investment Promotion Board — FIPB), Орган по осуществлению иностранных инвестиций (Foreign Investment Implementation Authority — FIIA), а также Секретариат содействия промышленности (Secretariat for Industrial Assistance — СИА).
- Подписание большого количества ДИД и соглашений об избежании двойного налогообложения.
- Налоговые стимулы, такие как налоговые льготы и скидки, предлагаемые для ПИИ как центральным правительством, так и правительствами штатов.
- Реформы на государственном, правительственном уровне, и создание институтов в целях содействия реализации проектов ПИИ.
- Открытие для иностранных инвесторов крупных секторов с большим потенциалом, таких как мульти-брендовая розничная торговля, гражданская авиация, оборона, железнодорожный транспорт, страхование, банки и пенсионные фонды. При этом есть планы в ближайшем будущем открыть еще больше секторов.[10]

Перечисленные меры глубоко затрагивают структуру экономики Индии и в значительной мере улучшают инвестиционный климат для ПИИ.

Двусторонние инвестиционные соглашения. По состоянию на июль 2012 г. Индия заключила 82 ДИД. Из них 72 в настоящее время вступили в силу. В апреле 2015 г. правительство Индии распространило текст нового типового ДИД для двухнедельного обсуждения в обществе. Ряд положений были введены для защиты государства от инвестиционных споров. Так, иностранные инвесторы не смогут ссылаться на ДИД, если договоры, которые они заключили с местными инвесторами или государством, предусматривают правовую защиту исключительно в Индии.[11]

Специальные экономические зоны (СЭЗ). Индия имеет ряд СЭЗ, расположенных вдоль ее береговой линии, включая Гуджарат (Северо-Запад), Мумбаи (западное побережье), Нойда (Дели), Калькутта (Бенгальский залив), Ченнаи (восточное побережье) и Вишакхапатнам (Юго-восточное побережье). Все они

[10] Pravakar Sahoo. Making India an Attractive Investment Destination: Analyzing FDI Policy and Challenges. The National Bureau of Asian Research, December 2014, p. 6.

[11] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 25.

расположены недалеко от значимых портов с развитой судоходной и железнодорожной инфраструктурой.[12]

Предприятия, работающие на территории СЭЗ, имеют ряд налоговых и таможенных льгот. В частности, они освобождаются от уплаты налога на прибыль (полностью — сроком на 5 лет с момента декларирования прибыли, в размере 50% — на период последующих 5 лет), федерального налога с продаж, налогов на услуги, на дивиденды, от различного рода налогов и сборов на уровне штатов. В СЭЗ разрешено открытие отделений индийских банков, для которых установлены льготные нормативы деятельности, что облегчает компаниям, расположенным в зоне, доступ к финансовым ресурсам. На территории СЭЗ действует режим беспошлинного ввоза товаров из-за рубежа и с территории Индии, а также упрощены многие процедуры экспорта товаров компаниями-резидентами. Предприятиям, расположенным в СЭЗ, не требуется лицензия для осуществления импорта.[13]

5. Приток ПИИ

За период 2007–2012 гг. приток ПИИ в Индию составил 326,1 млрд. долл., число проектов с участием ПИИ приблизилось к 5000. На страны Западной Европы пришлось 38,6% притока и 40,5% проектов. Доля США составила соответственно 19,7% и 30,2%, доля Японии — 10% и 10,4%. В 2012 г. на Индию приходилось 5,5% всего притока ПИИ в мире, 6,3% проектов и 9,4% занятости в рамках названного притока. По числу проектов Индия заняла 4 место в мире, уступив только США, Китаю и Великобритании. Эти данные свидетельствуют о достаточно благоприятном инвестиционном климате страны, оцененном инвесторами.[14]

В разрезе видов деятельности (см. таблицу 3) лидером по числу проектов являются услуги. Так, в 2012 г. этот вид деятельности по числу проектов ПИИ более чем в два раза превосходил обрабатывающую промышленность. Однако в среднем в 2012 г. проект в обрабатывающей промышленности создавал 349 рабочих мест и стоил 81 млн. долл. Для сравнения: проект в области услуг создавал 129 рабочих мест и приносил 25,1 млн. долл. иностранных инвестиций. Поэтому с точки зрения социально-экономического эффекта для решения проблемы занятости и освоения более капиталоемких технологий обрабатывающая промышленность имеет весьма важное значение.

В разрезе секторов наибольшее количество проектов за 2007–2012 гг. (21,6%) было реализовано в секторе Technology, Media & Telecommunications — TMT (программное обеспечение, ИТ услуги, коммуникации, полупроводники и электронные компоненты). Развитие TMT базируется на сильном потенциале сектора для аутсорсинга, появлении облачных и теле-услуг, растущем распространении цифровых технологий в медиа, и растущем спросе со стороны

---

[12] http://www.india-briefing.com. August 5, 2013.

[13] http://www.ved.gov.ru/exportcountries/in/about_in/laws_ved_in/special_area_in/

[14] EY's attractiveness survey: India 2014, p. 13.

ряда сегментов потребителей: правительственных, корпоративных и частных. В целом можно констатировать, что Индии удалось добиться заметных успехов в ТМТ благодаря быстрому освоению ниш этого сектора и умелому использованию международного разделения труда.

Таблица 3

Приток ПИИ в Индию по видам деятельности

	Количество проектов (доля в %)		Количество созданных рабочих мест (доля в %)		ПИИ в проекты (доля в %)	
	2007–2012	2012	2007–2012	2012	2007–2012	2012
Услуги*	52,2	61,3	31,7	38,6	23,6	37,1
Обрабатывающая промышленность**	31,2	24,3	50,2	41,5	61,9	47,4
Розничная торговля, строительство, переработка и добыча	9,9	7,8	15,0	16,8	11,4	12,4
Стратегические функции***	6,7	6,6	3,1	3,1	3,1	3,1

*Услуги включают продажи, маркетинг и поддержку; бизнес-услуги; дизайн, развитие и тестирование; обслуживание и сервис; контактные центры для потребителей; центры технической поддержки; центры совместных услуг; инфраструктуру интернета для сектора ТМТ.
**Обрабатывающая промышленность включает обрабатывающие производства; логистику, распределение и транспортировку; и электроэнергетику.
***Стратегические функции включают образование и профподготовку; исследования и разработки; и центры управления.
Источник: EY's attractiveness survey: India 2014, p. 13.

На втором месте по числу проектов (16,6%) находится индустриальный сектор (производство промышленных машин, оборудования и инструментов, текстиля, резины, бизнес-машин и оборудования, двигателей и турбин, космической и военной техники, продуктов деревообработки, бумаги, печатных и упаковочных материалов). В пределах сектора наибольшими получателями ПИИ стали тяжелое машиностроение и оборудование (57,7%) и текстильная промышленность (17,9%). Данные сектор имеет значительный потенциал, однако его развитие сдерживается узкими местами в инфраструктуре, а также некоторыми устаревшими трудовыми и фабричными законами.

Замыкает тройку лидеров сектор бизнес-услуг (бизнес-услуги, досуг и развлечение). На его долю пришлось 11,4% всех проектов ПИИ. Основной движущей силой инвестиций в этот сектор в Индии является рост молодого и хорошо образованного англоговорящего населения.[15]

[15] EY's attractiveness survey: India 2014, p.16–17.

7. Меры по улучшению инвестиционного климата

Согласно проведенному компанией *Ernst&Young* опросу 502 респондентов, наиболее важными для улучшения инвестиционного климата в Индии по мнению респондентов являются 13 направлений (см. таблицу 4).

Таблица 4

Улучшение инвестиционного климата в Индии

Направления	%
Развитие инфраструктуры	42,0
Повышение эффективности правопорядка	42,0
Снижение бюрократии	31,8
Повышение прозрачности регулирования предпринимательской деятельности	18,6
Повышение последовательности регуляторной политики	11,0
Снижение юридических и финансовых обязательств компаний	8,7
Облегчение приобретения земли и лицензирования	9,9
Улучшение трудового законодательства	12,2
Совершенствование трудовых навыков	11,6
Облегчение доступа к капиталу	8,0
Улучшение системы налогообложения	21,8
Снижение потолков для ПИИ	12,8
Стимулирование НИОКР и инноваций	9,7

Источник: EY’s attractiveness survey: India 2014, p. 48.

Улучшение инвестиционного климата на данных направлениях подразумевает решение обширного комплекса проблем. Например, в области развития инфраструктуры правительство инициировало несколько крупных проектов, таких как создание грузового железнодорожного коридора в Мумбаи, скоростной автомагистрали в Дели и проект улучшения дорожного покрытия в Ченнаи. В будущем развитие инфраструктуры будет фокусироваться на задачах оптимизации затрат и повышения энергоэффективности. В сфере повышения эффективности правопорядка актуальна задача снижения уровня коррупции. Правительство предложило проект закона по предотвращению взяточничества иностранных публичных должностных лиц и должностных лиц международных организаций. Аналогичные меры принимаются и на других направлениях.[16]

[16] EY’s attractiveness survey: India 2014, p. 48, 50.

Реализация комплекса мер по улучшению инвестиционного климата выступает важнейшим условием сохранения конкурентоспособности страны в привлечении ПИИ. Индия занимает высокое место среди получателей ПИИ, однако и уровень конкуренции за иностранные инвестиции высок.

Литература

The Global Competitiveness Report 2014–2015. World Economic Forum.2014

Key to India Investment. By ASA & Associates LLP, chartered accountants, in collaboration with Corporate Catalist (India). April 2015.

http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm

US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015.

R. Rajesh Babu. Constitutional Right to Property in Changing Times: The Indian Experience. www.icl-journal.com, vol. 6 2/2012.

Biswajit Dhar, Reji Joseph, T C James. India's Bilateral Investment Agreements. Time to Review. Economic & Political Weekly. December 29, 2012 vol. xlviI, no 52.

Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. World Bank Group Flagship Report, p. 192.

Invest India. Guiding Your Investments. NATIONAL INVESTMENT PROMOTION & FACILITATION AGENCY. Год издания не указан.

Pravakar Sahoo. Making India an Attractive Investment Destination: Analyzing FDI Policy and Challenges. The National Bureau of Asian Research, December 2014.

http://www.india-briefing.com. August 5, 2013

http://www.ved.gov.ru/exportcountries/in/about_in/laws_ved_in/special_area_in/EY's attractiveness survey: India 2014

*Макеев Ю. А.**

Оценка рисков банковской системы Китая в связи с ростом совокупного накопленного долга

Аннотация. Замедление темпов роста ВВП Китая породило опасения реализация сценария «жесткой посадки» китайской экономики. В качестве одного из основных факторов реализации негативного сценария развития экономики КНР называется возможный кризис банковской системы в связи с высоким уровнем накопленного совокупного долга. В статье предпринята попытка оценка вероятности кризиса банковской системы на основе анализа структуры совокупного долга и перспектив обслуживания долгов различными экономическими агентами.
Ключевые слова: «жесткая посадка» экономики КНР, совокупный накопленный долг, банковская система Китая, закредитованность экономики КНР.

Статистические данные свидетельствуют о завершении периода сверхвысоких темпов роста экономики КНР. В 2014 г. рост ВВП Китая составил 7.4%, впервые с 1998 г. оказавшись ниже установленного властями целевого уровня в 7.5%. Прирост ВВП в 2014 г. был минимальным с 1990 г. В 2015 г. темпы роста экономики продолжили замедляться. По итогам первого полугодия 2015 г. ВВП увеличился на 7.0%. Снижение темпов роста ВВП порождает опасения реализации сценария «жесткой посадки» экономики КНР. В этой связи особую обеспокоенность вызывает достигнутый экономикой Китая высокий уровень закредитованности. На фоне наметившегося замедления темпов роста экономики накопленный высокий уровень долговой нагрузки создает угрозу стабильности банковской системы Китая. Кризис банковской системы, в случае его возникновения, может привести к еще большему замедлению темпов роста экономики Китая.

После начавшегося в 2008 г. мирового финансового кризиса совокупный уровень долга в Китае резко увеличился. По данным McKinsey Clobal Instiutute совокупный долг государства, домохозяйств, финансового и корпоративного секторов в период с 2007 г. по 2014 г. увеличился в 3.8 раза с 7.4 трлн. долларов до 28.2 трлн. долларов. Относительно ВВП рост долга составил 1.9 раза (со 158% в 2007 г. до 282% в 2014 г.[1] Уровень долговой нагрузки оказался выше большинства стран с развитой экономикой. (см. Таблицу 1). По оценкам экономистов Гонконгского центра денежной политики стремительное увели-

---

* Макеев Юрий Анатольевич, кандидат экономических наук, младший научный сотрудник Отдела экономических исследований Института востоковедения РАН

[1] McKinsey Clobal Instiutute Debt and (not much) deleveraging. McKinsey Global Institute reports, McKinsey Global Institute, 2015

чение совокупного долга было обусловлено реализацией властями КНР мер по стимулированию экономического роста в период после начала мирового финансового кризиса. По их мнению в отличие от западных стран финансирование мер по стимулированию экономической активности происходило не за счет увеличения бюджетного дефицита, а за счет роста банковского кредитования.[2]

Таблица 1

Совокупный долг ряда стран по состоянию на 2 кв. 2014 г. (долг/ВВП, %)

	Государственный долг	Корпоративный долг	Долг домохозяйств	Долг финансового сектора	Всего
Китай	55	125	38	65	283
Южная Корея	44	105	81	56	286
Австралия	31	69	113	61	274
США	89	67	77	36	269
Германия	80	54	54	70	258
Канада	70	60	92	25	247

Составлено по: McKinsey Clobal Instiutute Debt…

Таблица 2

Структура совокупного долга КНР (долг/ВВП, %)

	2000 г.	2007 г.	2 кв. 2014 г.
Государственный долг	23	42	55
Корпоративный долг	83	72	125
Долг домохозяйств	8	20	38
Долг финансового сектора	7	24	65
Всего % от ВВП	121	158	283
Всего трлн. долл. США	2,1	7,4	28,2

Составлено по: McKinsey Clobal Instiutute Debt…

Действительно, прямой долг центрального правительства в посткризисный период рос относительно невысокими темпами (среднегодовые темы роста с 2007 г. по 2 квартал 2014 г. составили 11%). В то же время следует учитывать

[2] Wenlang Zhang, Gaofeng Han, Brian Ng, Steven Wai-Wah, «Corporate Leverage in China: Why Has It Increased Fast in Recent Years and Where Do the Risks Lie?» HKIMR Working Paper No.10/2015 http://www.hkimr.org/hkma_hkimr_paper

то, что в этот же период наблюдались опережающие темпы роста заимствований местных органов власти (в том числе быстро рос непрямой долг — гарантии по кредитам, полученным специально созданными для реализации региональных инфраструктурных проектов компаний). Среднегодовые темпы роста долга провинциальных органов власти достигли 27%. Таким образом, быстрое увеличение долга было обусловлено политикой правительства по стимулированию экономической активности за счет расширения кредитования и роста бюджетных расходов на региональном уровне. Динамика изменения компонентов совокупного долга КНР представлена в Таблице 2.

До мирового финансового кризиса 2008 г. быстрый рост китайской экономики сопровождался относительно невысокими темпами роста долговой нагрузки. В период с 2000 г. по 2007 г. совокупный долг увеличивался незначительно быстрее темпов роста ВВП, достигнув уровня 158% ВВП (в 2000 г. показатель составлял 121%). Политика властей по стимулированию экономического роста привела к увеличению доли сбережений в ВВП до 47.1% (в среднем за период 2008–2013 гг.). В период 2000–2007 гг. показатель составлял в среднем 39.8%. Доля личного потребления в ВВП в указанные периоды заметно снизилась. С 56% в среднем в период 2000–2007 гг., до 48.9% в среднем за период 2008–2013 гг.).[3] Повысившийся уровень сбережений создал условия для ускорения роста долговой нагрузки китайский экономики. Основным каналом трансформации сбережений в инвестиции в Китае по-прежнему является банковская система. В период 2002–2014 гг. в соответствии с расчетами Народного банка Китая на долю кредитов в экономике КНР пришлось 87.4% совокупного внешнего финансирования из внутренних источников, доля облигаций в этот период составила всего 9.5%, на долю прямого участие в капитале пришлось 3.1%.[4] В то же время в США на долю банковских активов приходится всего 22% внешнего финансирования экономики. Отставание развития фондового рынка КНР повышает риски банковской системы в условиях начавшегося замедления экономического роста. Инвестиционные ошибки, допущенные в период кредитного бума, инициированного китайскими властями с целью стимулирования экономической активности, могут спровоцировать рост доли «плохих долгов» на балансе банков Китая.

По данным Комиссии по регулированию банковской деятельности Китая в 2014 г. сумма необслуживаемых кредитов увеличилась на 42.3% до 842.6 млрд. юаней. Доля необслуживаемых кредитов в активах банковской системы в результате увеличилась на 0.25 процентных пункта до 1.25%.[5] На фоне высоких показателей достаточности капитала китайских банков проблема «плохих долгов» пока еще представляется несущественной. Однако в условиях наблюдаемого замедление экономического роста увеличение доли необслуживаемых кредитов

---

[3] Statistical database. National Bureau of Statistics of China http://www.stats.gov.cn/

[4] China Monetary Policy Report 2014 www.pbc.gov.cn

[5] The CBRC Annual Report 2014 http://www.cbrc.gov.cn

в активах, очевидно, продолжит ускоряться. В этой связи особое внимание следует обратить на структуру накопленной задолженности.

В структуре совокупного долга наибольшую часть составляет задолженность корпоративного сектора. Долг китайских компаний по состоянию на конец 1 полугодия 2014 г. достиг уровня 125% ВВП. С 2007 г. показатель увеличился на 53 процентных пункта (с 72% ВВП). Столь стремительный рост долга во многом был обусловлен снижением рентабельности китайских корпораций в период после мирового финансового кризиса. На этом фоне компании вынуждены были больше ориентироваться на кредитные источник финансирования капиталовложений. В результате показатель задолженности корпоративного сектора к ВВП оказался значительно выше уровня задолженности компаний в других странах. В США долг компаний составляет 67%, в Германии — 54%, в Южной Корее — 105% ВВП.

В то же, время в соответствии с расчетами МВФ уровень долговой нагрузки (рассчитываемый как соотношение совокупного долга к собственному капиталу) в целом по корпоративному сектору находится на приемлемом уровне. Уровень долга распределен по корпоративному сектору неравномерно. Относительно высокая долговая нагрузка характерна для компаний с государственным участием в капитале. При этом компании частного сектора смогли существенно сократить уровень долговой нагрузки. С 2006 г. по 2013 г. медианное значение соотношения долга к собственному капиталу компаний частного сектора сократилось со 125% до 55%. В то же время, уровень долговой нагрузки принадлежащих государству компаний не претерпел существенных изменений. Медианное значение соотношения долга к собственному капиталу госкомпаний в период 2006–2013 гг. сохранялось на уровне около 110%.[6] Следует отметить, что достаточно распространенной практикой в Китае является участие госкомпаний в кредитовании дочерних и зависимых компаний. Доступность банковских кредитов для малого и среднего бизнеса в Китае попрежнему невысокая. Кроме того, госкомпании получают кредиты по более низким ставкам. В таких условиях, госкомпании зачастую привлекают средства не для собственных нужд, а для предоставления межкорпоративных кредитов. Объем межкорпоративных кредитов достиг в конце 2013 г. 8.3 трлн. юаней. Распространенность практики финансового посредничества госкомпаний обуславливает существенное завышение показателей их долговой нагрузки. В целом, долговую нагрузку корпоративного сектора можно оценить как комфортную. Для сравнения, в странах Юго-восточной Азии за год до финансового кризиса 1998 г. соотношение долга к собственному капиталу достигло 240% в Таиланде, 190% в Индонезии, 350% в Южной Корее.[7]

[6] Chivakul, M. and Lam, W. R., "Assessing China's Corporate Sector Vulnerabilities". IMF Working Paper 15/72, 2015

[7] Stijn Claessens, Simeon Djankov, and Lixin Colin Xu, "Corporate Performance in the East Asian Financial Crisis." World Bank Research Observer, 2000.

Согласно исследованиям Гонконгского центра денежной политики наибольший уровень долговой нагрузки имеют девелоперские компании и отрасли, испытывающие существенный избыток производственных мощностей. Так, соотношение долга к активам для девелоперской отрасли составило по состоянию на середину 2014 г. 0.76, у судостроительной — 0.7, углехимической — 0.7, алюминиевой — 0.68, у производителей солнечных батарей — 0,67, в черной металлургии — 0,66, в цементной отрасли — 0.57.[8] Высокая долговая нагрузка компаний девелоперской отрасли сочетается с большим объемом долга, накопленным предприятиями связанными с рынком недвижимости.

По данным McKinsey 45% совокупного долга (за исключением долга финансового сектора) в Китае так или иначе связана со строительством, недвижимостью и смежными отраслями (в абсолютном выражении показатель составляет 8.5–9.5 трлн. долларов США по состоянию на конец 2 полугодия 2014 г.). От четверти до трети данного долга приходится на девелоперские компании, примерно столько же на смежные со строительной отрасли (цементную, металлургическую и т. д.), около 20% приходится на ипотечные кредиты домохозяйств, оставшуюся часть составляют долги провинциальных органов власти, привлеченные для финансирования строительства социального жилья и инфраструктурных объектов.[9]

После продолжительного бума рынок недвижимости Китая вступил в период охлаждения. С 2005 по 2014 гг. среднегодовой темп роста усредненной цены на недвижимость в 60 крупнейших городах Китая достиг 8.4%. В условиях низкой доходности банковских депозитов, отсутствия большого выбора других альтернативных инструментов инвестирования и ограничений на движения капитала рынок недвижимости закономерно стал наиболее популярным средством размещения средств китайских граждан. В результате спекулятивного притока капитала рынок недвижимости оказался перегрет — предложение нового жилья значительно превысило спрос, а цены на него начали снижаться. В 2014 г. продажи жилья снизились на 9%. В январе-феврале 2015 г. снижение достигало 18%.

Исследования МВФ показывают, что китайские компании отраслей недвижимости и строительства не столкнутся с проблемами при обслуживании долгов в случае снижение их выручки на 10%. Однако снижение выручки на 20% приведет резкому росту риска возникновения проблем с обслуживанием долгов не только у предприятий данных отраслей, но окажет негативное влияние на кредитоспособность предприятий смежных отраслей.[10] Впрочем, сценарий

[8] Wenlang Zhang, Gaofeng Han, Brian Ng, Steven Wai-Wah, «Corporate Leverage in China: Why Has It Increased Fast in Recent Years and Where Do the Risks Lie?» HKIMR Working Paper No.10/2015 http://www.hkimr.org/hkma_hkimr_paper

[9] McKinsey Clobal Instiutute Debt and (not much) deleveraging. McKinsey Global Institute reports, McKinsey Global Institute, 2015

[10] Chivakul, M. and Lam, W. R., “Assessing China’s Corporate Sector Vulnerabilities”. IMF Working Paper 15/72, 2015

столь значительного падения выручки предприятий отраслей недвижимости и строительства представляется крайне маловероятным. Избыточное предложение нового жилья наблюдается в небольших городах и на северо-востоке Китая, где цены на жилье относительно невысоки. Таким образом существенное снижение продаж жилья в натуральном выражении на данных территориях будет иметь меньший негативный эффект на выручку компаний. Кроме того, власти КНР имеют целый ряд возможностей для поддержания рынка недвижимости: дальнейшее смягчение ограничений на использование ипотечных кредитов для покупки жилья (в настоящее время минимальный уровень доли собственных средств при покупке жилья в кредит ограничен 30%), снижение ставок по ипотечным кредитам и т. д. Также следует учитывать продолжающийся процесс урбанизации Китая. Достигнутый уровень урбанизации, все еще невысок и стабильный приток мигрантов из сельской местности в города по-прежнему будет создавать дополнительный спрос на недвижимость.

Ожидаемый рост доходов населения вместе с весьма вероятным дальнейшим смягчением кредитно-денежной политики (а, соответственно, и снижением процентных ставок по ипотечным продуктам) обеспечат рост платежеспособного спроса на недвижимость. В таких условиях вероятность значительного снижения кредитоспособности компаний отраслей недвижимости и строительства Китая в обозримой перспективе представляется весьма низкой. Соответственно, и сценарий дестабилизации банковской системы Китая вследствие роста доли необслуживаемых кредитов предприятий отраслей строительства и недвижимости можно оценить как невысокий.

В целом, ожидать быстрого роста «плохих долгов» в корпоративном секторе вряд ли следует. В то же время, ряд отраслей, имеющих высокий уровень долговой нагрузки, в случае возникновения проблем с обслуживанием долгов, вероятнее всего, подвергнется реструктуризации с использованием государственных ресурсов. Таким образом, банковская система не должна в обозримой перспективе столкнуться с резким ростом объема необслуживаемых долгов в корпоративном секторе.

Государственный долг Китая, включая прямые и косвенные долги местных органов власти, составляет 55% ВВП, на него приходится 19,4% совокупного долга. Долг центрального правительства в общем объеме государственного долга составляет всего 27% (15% ВВП). Большая часть государственного долга приходится на долги местных органов власти. После перераспределения налоговых доходов между уровнями власти в 1994 г. доля центрального правительства в налоговых поступлениях выросла с немногим менее 30% до уровня около 50%.[11] В то же время существенного перераспределения расходов между различными уровнями властей не произошло. В условиях быстрого роста уровня урбанизации местные органы власти нуждались в средствах для развития инфраструктуры городов. Бюджетный кодекс запрещал прямое долговое финан-

---

[11] Yuanyan Sophia Zhang, Mr. Steven Barnett "Fiscal Vulnerabilities and Risks from Local Government Finance in China". IMF Working Paper 14/4, 2014.

сирование местных органов власти (за исключение случаев, когда имелось разрешение Госсовета). С целью финансирования инфраструктурных проектов местные органы власти прибегли к созданию трастовых и инвестиционных компаний, которые обеспечивали привлечение средств из различных источников. Однако в конце 90-х годов прошлого столетия центральное правительство КНР приняло решение о закрытии тысяч таких трастовых и инвестиционных компаний. Разразившийся в 2008 г. мировой финансовый кризис способствовал воссозданию трастовых и инвестиционных компаний, в форме так называемых «финансовых платформ».

В целях стимулирования экономической активности местные органы власти резко увеличили инвестиционные расходы в создание и развитие инфраструктуры, социальное жилищное строительство. Для этих целей были созданы тысячи специализированных компаний («финансовых платформ»), в капитал которых местные органы власти внесли значительные активы (в виде земли, акций госкомпаний, недвижимости) и денежные средства. Полученные активы послужили обеспечением по привлеченным этими компаниями кредитным средствам. Кроме того, местные органы власти зачастую выдавали гарантийные обязательства по получаемым «финансовыми платформами» кредитам. К середине 2009 г. было создано около 3800 подобных компаний. К 2012 г. кредиты, предоставленные компаниям — «финансовым платформам», достигли 9.2 трлн. юаней. Около 80% долга местных органов власти являются банковскими кредитами.[12]

Большая часть компаний — «финансовых платформ» являются убыточными и финансируются за счет субсидий местных органов власти. Низкое кредитное качество компаний — «финансовых платформ» создавало угрозу банковскому сектору. Осознавая данную проблему, Госсовет КНР в сентябре 2014 г. предпринял ряд мер, направленных на повышение прозрачности финансирования инфраструктурных проектов местных органов власти. В частности, в соответствии с решениями Госсовета КНР компаниям — «финансовым платформам» вскоре запретят осуществлять новые заимствования, их долг (ответственность за выплату которого лежит на местных органах власти) будет передан непосредственно местным органам власти. Местным органом власти было разрешено выпускать облигации для финансирования бюджетного дефицита. Таким образом, в ближайшие годы банковский сектор заместит большую часть кредитов, выданных компаниям — «финансовым платформам», более качественными активами — облигациями местных органов власти. Следует отметить то, что если даже весь долг компаний — «финансовых платформ» будет передан на баланс местных органов власти, совокупная величина госдолга сохранится на приемлемом уровне.

Быстрыми темпами рос в период после мирового финансового кризиса долг домохозяйств. По состоянию на конец 2014 г. долг домохозяйств перед банками составил 15.1 трлн. юаней, увеличившись с 5.5 трлн. юаней в конце 2009 г. Среднегодовые темпы роста составили около 27%. Наиболее высокими темпами

---

[12] Там же

рос объем потребительских кредитов. В 3 квартале 2014 г. накопленный объем потребительских кредитов достиг 3.2 трлн. юаней, увеличившись по сравнению с 2009 г. в 5.4 раза. В этот же период объем выданных ипотечных кредитов увеличился в 2.1 раза до 10.2 трлн. юаней. Опережающими темпами росла задолженность по кредитным картам и автокредиты. Резкий рост долга домохозяйств стал следствием повышения доступности банковских кредитов для населения. С целью стимулирования потребительского спроса в 2009 г. в КНР были созданы первые специализированные компании потребительского кредитования в четырех крупнейших городах. В 2013 г. такие компании было разрешено создать еще в 10 крупных городах. Несмотря на высокие темпы роста потребительского кредитования, относительная величина долга домохозяйств остается невысокой. В середине 2014 г. совокупный долг домохозяйств составлял всего 38% ВВП. В США данный показатель достиг 77%, в Южной Корее — 81%, в Германии — 54%.

В среднесрочной перспективе быстрые темпы роста кредитования населения должны сохранится. Увеличение потребительского спроса остается важным фактором сохранения динамичного развития китайской экономики. Перераспределение кредитных ресурсов в пользу домохозяйств является одной из мер стимулирования потребительской активности. Долговая нагрузка домохозяйств остается невысокой (соотношение располагаемого дохода к расходам на обслуживание долг составило в 2014 г. 58%). Снижение процентных ставок по кредитам населению вследствие смягчения кредитно-денежной политики НБК вместе с удлинением сроков потребительских кредитов позволят удержать долговую нагрузку домохозяйств на приемлемом уровне в ближайшие несколько лет. Поэтому вряд ли кредиты домохозяйствам станут проблемной областью для банковской системы КНР в обозримой перспективе.

Оценка накопленного по отдельным секторам долга позволяет сделать вывод об отсутствии предпосылок для резкого ухудшения ситуации в банковском секторе Китая. В сравнении с другими странами мира уровень долга домохозяйств и государства находится на невысоком уровне. Относительно высокий уровень долговой нагрузки в корпоративном секторе сконцентрирован в ряде отраслей, имеющих избыток производственных мощностей и в отраслях связанных со строительством и недвижимостью. Высокая долговая нагрузка характерна также для компаний, основным собственником которых является государство. Уровень долговой нагрузки компаний принадлежавших частному капиталу невысокий и продолжает снижаться. Предприятия проблемных отраслей и госкомпании в случае возникновения проблем с обслуживанием долга могут рассчитывать на поддержку со стороны государства, которое имеет возможности значительного увеличения собственного долга. Ряд закредитованных госкомпаний может улучшить показатели долговой нагрузки, воспользовавшись возможностью привлечения средств на рынке акционерного капитала.

В настоящее время банковская система Китая не испытывает проблем с достаточностью капитала. Достаточность капитала банков Китая по состоянию на середину 2015 г. составляла 12,95%, достаточность базового капитала —

10,489%.[13] В то же время, в случае роста доли «плохих кредитов» государство может повторно (как это было в 2006–2007 гг.) оказать поддержку банковской системе как за счет прямого вливания средств в капитал банков, так и за счет выкупа проблемных кредитов на баланс специализированных управляющих компаний. Таким образом, вероятность возникновения масштабного кризиса в банковской системе КНР в среднесрочной перспективе представляется невысокой. Структура накопленного долга, характеризующаяся относительно невысоким уровнем долга домохозяйств и государства, будет благоприятствовать переходу роли главного стимула роста экономики КНР от промышленности к сфере услуг и потребительскому рынку.

Литература

China Monetary Policy Report 2014 www.pbc.gov.cn

Chivakul, M. and Lam, W. R., “Assessing China’s Corporate Sector Vulnerabilities”. IMF Working Paper 15/72, 2015

McKinsey Clobal Instiutute Debt and (not much) deleveraging. McKinsey Global Institute reports, McKinsey Global Institute, 2015

Statistical database. National Bureau of Statistics of China http://www.stats.gov.cn/

Stijn Claessens, Simeon Djankov, and Lixin Colin Xu, “Corporate Performance in the East Asian Financial Crisis.” World Bank Research Observer, 2000.

Supervisory Statistics of Q2 2015 http://www.cbrc.gov.cn

The CBRC Annual Report 2014 http://www.cbrc.gov.cn

Wenlang Zhang, Gaofeng Han, Brian Ng, Steven Wai-Wah, “Corporate Leverage in China: Why Has It Increased Fast in Recent Years and Where Do the Risks Lie?” HKIMR Working Paper № 10/2015 http://www.hkimr.org/hkma_hkimr_paper Yuanyan Sophia Zhang, Mr. Steven Barnett «Fiscal Vulnerabilities and Risks from Local Government Finance in China». IMF Working Paper 14/4, 2014.

[13] Supervisory Statistics of Q2 2015 http://www.cbrc.gov.cn

*Galia Fazelianova**

Inbetween Prosperity and Distress: Oman and It's Neighbours

Sultanate of Oman and its citizens rank among 15% happiest nations globally, given the fact that it surpasses majority of its rich neighboring countries — members of the Gulf Cooperating Council (GCC) in the global ranking of the happiest nation.[1] This fact cannot be left unattended by the academicians, experts and decision makers and requires further consideration.

Due to an uneven geographical distribution of the hydrocarbon production centers, as well as to significant financial and economic expansion a number of Arabian peninsular monarchies — OPEC members — were brought to the forefront, leaving other countries of the Peninsular in the shade.

Nevertheless, such state of things does not seem to look just and objective. Oman is unfairly kept out of the loop of the Russian, as well as of foreign orientalists, taking into consideration that it ranks second after Saudi Arabia in terms of territory and leaves behind the rest of the GGC states, except Saudi Arabia, population-wise.[2] On one hand, particular interest is drawn to the United Arab Emirates, Qatar and Kuwait due to their apparent success in economic, social, humanitarian and cultural development, claimed to be one of the richest countries in the world in terms of GDP per capita. On the other hand, Yemen is in permanent focus because of its political instability as well as one of the lowest standards of living globally spread over its 25 million population. Yemen is referred to as a «failed state». Recent developments, terrorist threat originating from the Yemeni territory, ethno-confessional confrontation possess not only a local dimension but also significantly impact the overall regional context.

The Sultanate of Oman, within this framework, is representing an actively developing state, which can be so-called "an isle of relative peace, prosperity and stability", this is both fair for the current moment as well as for the mid-term. Moreover, the country stands for an economic "miracle" — a result of an effective economic model. The architect and the leading political force behind that for the last 45 years

---

* Galia Fazelianova. Department of economic studies of the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

[1] Times of Oman, April 24th, 2015, "Oman ranks second in happiness index in GCC"; http://timesofoman.com/article/51121/Oman/Oman-ranks-second-in-happiness-index-in-GCC Happiness Index рассчитывается в The World Happiness Report с 2012 года, http://worldhappiness.report, issued by the United Nations Sustainable Development Solutions Network (SDSN); on a scale running from 0 to 10, people in over 150 countires, six key variables explain three-quarters of the variation in annual national average scores over time and among countries. These six factors include: real GDP per capita, healthy life expectancy, having someone to count on, perceived freedom to make life choices, freedom from corruption, and generosity.

[2] Population here means local population of the Sultanate of Oman without migrant workers.

has been Sultan Qaboos bin Said Al Said. His return to Muscat on March 23, 2015, after his 9-month absence due to the medical treatment in Germany is associated with the continued modernization of economy and social dimensions of life with the Omanies' hope for the better. It is no surprise that the Omanies divide the history of their country into two periods: before and after Sultan Qaboos' takeover in 1970. In Vivian Nereim's article "The Only Sultan I've Ever Known" in the Foreign Affairs Journal it is mentioned: "In a much statistic, the entirety of Oman had two hospitals and six miles of paved roads. Since then, the country has transformed into a modern oil-exporting state with highways, universities, and a per capita GDP of $ 22.181".[3]

On evaluating economic model of Oman, a clear policy targeting diversification, expansion of the share of the goods and services with high economic value added, development of infrastructure and social welfare is outlined. Among the essentials of development it is worth mentioning investment in human capital with focus on education, healthcare and housing. The Sultanate is creating all necessary provisions for encouraging compehensive education for local population, especially for females.

The most important condition for effective economic model realization — (vertical) power structure, enabling effective and consistent decision making and implementation as well as efficient government and public institutions and structures. Anti-corruption dimension is also an integral part of political and economic landscape in Oman.

Inadvertently, a parallel can be drawn between Oman and other successful states, more specifically Singapore. Although these two countries differ significantly from each other in ethno-confessional structure, cultural and civilizational aspects, mineral resources, nevertheless, they have similar components of respective economic models, including high concentration of power in the hands of a single person over a considerably long period of time (in case of Oman — we mean Sultan Qaboos during the last 45 years; in the event of Singapore — Prime Minister Lee Kuan Yew during 31 years from 1959 till 1990), consistency of sound economic policy and reforms, and also development of an attractive investment climate with friendly tax system, adherance to the fight aginst corruption, investment in human capital.

During the Lee Kuan Yew government, Singapore, despite scarcity in natural resources, was able to solve numerous internal problems and was capable to leap frogged in development from the third world country to the highly developed state with high standard of living with the GDP per capita of $ 55,000 in current US dollar terms in 2014.[4] Resulting from the economic strategy Lee Kuan Yew worked to establish Singapore as an international financial centre of the South-East Asia, and as one of the leading destinations for attracting foreign investment.

[3] Nereim, Vivian, article "The Only Sultan I've Ever Known", Foreign Affairs, November 13, 2014.

[4] According to the World Bank data, statistical section of the site http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD.

In Oman, similar to Singapore, a supremacy of law principle was strongly reinforced by "a firm hand", primary attention was paid to the quality of human resources — compehensive nature of education and accessibility of healthcare.

The issue of housing accomodation of the Omani citizens has been tackled at length, government at its expense constructed comfortable houses with corresponding infrastructure and utilities in the most remote and hard to access areas and regions of the Sultanate, in large cities — favourable conditions contributed for turning majority of the Omanis into the owners of the houses. Since 2011, government annually was allocating $ 207.2 mn. for construction of the affordable social housing for the Omanis, also the State established a number of programs, contemplating mortgage loans with lower subsidized interest rates.[5] More than four-fifths or 82% of Omani families own their houses, according to a study entitled "Families in the Sultanate of Oman — Their Social and Economic Characteristics" released recently by the National Centre for Statistics and Information (NCSI).[6]

45 years of Sultan Qaboos reforms: opportunities and challenges

Sultanate of Oman will most likely retain its position of "an isle" of political and economic stability in the mid-term, and it will be able to continue on the undertaken path of the reforms.

Long-established monarchy structures of political power in Oman are expected to remain in place in 2015–2019, alongside with gradual political reform. Though a significant challenge is posed by a succession procedure, never «tested» before and questioning the essence of continuity of political tradition and economic policy adherance.

Health of the 74-year old Sultan, Qaboos bin Said al Said, who has ruled Oman since 1970 is in question. He received a lasting, since July 2014, medical treatment in Germany, and returned back home to Oman in March 2015. Whole country was celebrating the safe return of the sultan for over two weeks period.

Sultan Qaboos, who exercises authority within a highly personalized structure, has no children, no direct successors. The final decision on who will succeed Sultan Qaboos will not be made until after his death, when family members will have three days to choose a successor. Should they prove unable to agree, a letter left by the sultan naming his choice of successor will be opened, and that person will become leader.[7] However, the system is untested and unusual.

The most prominent of the cousins is Assad bin Tariq al Said, who is currently the sultan's special representative (his 34 year old son, Taimur, is also considered a contender), although there are other potential successors, including the heritage and culture minister, Haithem bin Tariq al Said.[8]

---

[5] The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com, p. 129.

[6] Times of Oman newspaper, 7 July 2015, article "82% Omanis have own houses: Study".

[7] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015, p. 3.

[8] Ibid.

This risk is exacerbated by the high level of centralization of power in the hands of Sultan Qaboos (he, for instance, holds the post of the Prime Minister and the Chairman of the Central Bank of Oman, as well as the post of the Minister of Defence and Minister of Foreign Affairs). Sultan Qaboos still commands wide popular support, shored up by the loyalty of the security services and the strength of the sultanate's traditional social structures.

In response to protests in 2011–2012, the government will continue with the initiated political and economic reforms, the most important of which was granting legislative powers to the Majlis al Shura (Consultative Council), via an amendment of the Basic Law of State. The elected Majlis al Shura has been able to propose legislation since it was awarded limited legislative powers in October 2011, although any such proposals have to be approved by the Council of Ministers. It was elected for the 4-year time-period with next elections to take place in October 2015. Legislative powers of the Consultative Council are of a limited nature and by all means require an approval from the Cabinet of Ministers.

The risk of further demonstrations will persist, spurred by calls for greater job creation, faster political reform and more transparent governance. Aware of this, and of the potential for discontent, the authorities are stepping up attempts to root out corruption. A succession of trials has taken place over the past two years in which senior company executives and government officials have been sentenced to lengthy prison sentences and handed large fines.

Also in this regard a program of «omanization» is well under way, contemplating creation of jobs in the public sector primarily targeting young Omanis. The country has suffered a persistent 15–20 percent unemployment rate among nationals in the past five years, given Oman has a larger local population (60 percent) compared to other GCC states. The Sultanate retains a modest just above 2-% population growth per annum.[9]

Economic development outlook

Energy sector, serving as a basis for Oman's economy, will continue playing a key role in the economic development of the Sultanate and will retain a dominant position as a core "attraction" for international investors. At the same time plunging of the oil prices (overall energy resource prices as well) and anticipation of low oil price level in a foreseeable future poses a main economic threat here.

According to a statement by the Omani oil minister, Mohammed bin Hamad al Rumhi, in the end of January 2015, he criticized the current policy of OPEC (as opposed by his colleagues from the GCC states) of retaining the current oil production level despite a rapid decrease of oil price early this year.

---

[9] Arabian Business. Article "A country on hold: Oman's next step?", By Sarah Townsend. Friday, 6 March 2015,
http://www.arabianbusiness.com/a-country-on-hold-oman-s-next-step-–584681.html#.VR1GCEIdJFI

Hydrocarbons accounted for 45 percent of Oman's gross domestic product (GDP) and 86 percent of government revenues in 2013, according to the country's National Centre for Statistics and Information.[10]

According to the data from the Ministry of Oil and Gas of Oman as of October 2013, the Sultanate was exporting 81% of overall crude oil produced in the country, the remaining 19% were used for refining inside the state. Asian countries accounted for 95% of overall Omani crude oil exports in 2012, most significantly China — for 50%. Revenues from the oil exports reached $ 36.2 bn., i.e. 70% of overall country's exports in the amount of $ 52 bn.[11]

Government spending should fall in 2015 in line with tight revenue. Fiscal deficit forecast in 2015–2016 to an annual average of 6.7% of GDP, in line with respective Brent oil price forecasts of $ 54.4 in 2015 и $ 71.4 in 2016. According to the Ministry of Finance, spending for 2015 is budgeted at just over OR14bn (US $ 36.3 bn), nearly 5% higher than in 2014 budget.[12]

On one hand, more than modest oil reserves (inability of steep ramp up of production, as well as relatively higher cost of crude production compared to Oman's neighbors in GCC except for Bahrain) and moderate size of sovereign funds, on the other hand — low level of sovereign debt — allows for financing the above mentioned deficit without any major complication. Also, there is a high probability that the government might borrow on the international financial markets, officials have indicated that Oman's first sovereign Islamic bonds (sukuk) could be issued along the 2015. Other sources of budget financing involving tax system, curtaling of subsidy spending might be also considered. For instance, the government doubled the price of gas supplied to industrial estates and cement manufacturers (highly energy-intensive industry) from January 2015.

High level of domestic consumption, economic growth based fiscal policy and growth in non-hydrocarbons sector of economy — all that is called up for furnishing economic growth of 2.5–3.0% p.a. in Oman in the forecasted period of 2015–2019.

Omani GDP in 2014 accounted for $ 82 bn in 2014 according to CIA Worldfactbook. In 2014 GDP has increased by 5.2% in current prices. Real GDP growth in 2015–2016, as reported by the Economic Intelligence Unit, will reach moderate 2.2% p.a. Economy's non-hydrocarbons sectors should contribute more in the future, providing for a higher level of GDP growth — 3.5% p.a. in 2017–2019.

Inflation will be kept in check in 2015–16 by lower oil prices, but domestic demand growth and rising wages will sustain inflationary pressures in 2017–2019, with price growth picking up overall to an average of 3.2% in 2015–2019

It is interesting to note that due to government data revealed, the economy's non-hydrocarbons sectors grew by 8.2% year on year in January-September 2014. Overall GDP at current market prices grew by 5.2% over the same period.[13]

[10] Ibid

[11] The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com , p. 101.

[12] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015.

[13] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015.

The current account will swing into a deficit in of 4.6% of GDP in 2015, in line with lower oil prices. The deficit should move back into surplus in as oil prices generally increase.[14]

The government will cut investment in oil and gas projects in 2015–16 as oil prices remain low, but investment related to economic diversification will continue, with a focus on infrastructure, tourism, agriculture and transportation.

More stringent fiscal discipline is indicated by the representatives of the largest Omani oil company PDO, Petroleum Development Oman, as well as by petroleum services companies such as Hulliburton, Shlumberger and others. PDO anticipated a freeze on certain investment programs of longer payback horizons and less profitability starting from 2015. Oil servicing companies, in their turn, early 2015 received letters from PDO and other privately-held oil companies requesting a 10–20% cutdown for the future contracts because of expenditure optimization.[15]

As for tourism, Oman is one of the top destinations for short breaks among GCC tourists, having registered a 17 per cent growth in GCC visitor numbers at the end of the third quarter of 2014.[16] Herewith, direct contribution of Travel & Tourism to GDP was 2.6% of total GDP in 2014, and is forecast to rise by 5.2% in 2015, and to rise by 6.1% pa, from 2015–2025, to 3.3% of total GDP in 2025.[17]

Government is also actively working to promote the growth of small and medium enterprises (SMEs). The sultanate has introduced several measures to support SMEs, including a OMR70m ($181m)[18] Raffad seed fund for start-ups, new rules to help SMEs win government contracts and to account for 5 percent of commercial banks' lending portfolios, while changes to the bankruptcy legislation also is intended to help them.[19] All that shows a consistent, deliberate and systematic approach for the development of SME segment.

International relations and Oman's foreign policy

Oman's foreign policy is carefully balanced between its Western allies, its Gulf Co-operation Council (GCC) neighbors and Iran. Although ties with its key international allies — the US and the UK — will remain strong, Oman will also maintain good working relations with Iran. As an example of this, Oman played an important mediating role between the US and Iran in the months preceding the November 2013 interim nuclear agreement between Iran and the P5+1 (the five members of

[14] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, August 2015.

[15] From the interview of the author with the representatives of the above-mentioned companies.

[16] Gulf News newspaper, January 8, 2015, "GCC visitors to Oman reach 701,311 in 2014".

[17] World Travel & Tourism Council, Travel & Tourism Country Report, Economic Impact 2015, Oman. www.wttc.org

[18] Arabian Business. Article "A country on hold: Oman's next step?", By Sarah Townsend, Friday, 6 March 2015.

[19] Ibid.

the UN Security Council plus Germany). More recently, in November 2014, Oman hosted two days of high-level talks between Iran, the EU and the US ahead of a November 24th deadline for a comprehensive deal on Iran's nuclear programme.

The deepening of economic ties with Iran[20] (a gas pipeline between the two countries is planned) is likely to strain relations with Saudi Arabia, which has called for aggressive containment of Iran. However, Oman will be careful not to alienate its larger neighbor in light of the US $ 10 bn in aid pledged to the sultanate by the GCC in 2011, to be delivered over the course of ten years. It is unclear how much has so far been disbursed.[21]

Adopting a policy towards terrorist groups that is similar to that of its Gulf neighbors, Oman has pledged support for the US administration's campaign against Islamic State in Iraq and Syria. Oman is likely to maintain tight border controls with Yemen in a bid to prevent the inflow of arms and foreign fighters.

It is crucially important to point out that the situation on the Arabian Peninsular has radically deteriorated and currently poses a threat to the security of the Gulf region in general. The core reason behind this is the transformation of the internal political confrontation and fight among various political forces in Yemen into serious military conflict. This Arabian Peninsula country calls for an urge to be saved from permanent division.

The Saudi-led military coalition operation "Decisive Storm" started on March 26, 2015 against Houthis in Yemen has caused multiple casualties and brought the country to the full-scale humanitarian disaster. As a result the military conflict in Yemen over two months of conflict that almost 2,600 people were killed according to the aid agency Unicef.[22] Over two months of conflict — over 6,200 injured, as well as the military conflict led to over 450 thousand of displaced persons.[23] According to the UNICEF (UN) as of mid-June 2015 80% of the Yemen's population, or more than 20 million people, need some form of humanitarian aid.[24]

Comprehension of inability to find a force and military solution to the Yemeni conflict as well as rapid deterioration of the humanitarian situation inside the country call for taking more active steps on the part of the international community in order to involve the conflicting parties into the negotiating process.

Oman has taken a stance of "active neutrality". From one point the Sultanate formally has supported the decision on the Saudi-led military coalition operation "Decisive Storm", from the other point, it obtained from military participation in it.

Given tensity of the neighboring Yemeni conflict, Oman is closely following the Omani-Yemeni border in order to prevent undesirable infiltration of terrorist and

---

[20] Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015.

[21] Ibid.

[22] Газета Oman Daily Observer, June 13, 2015, p. 14, "Prospects look dim for Yemeni peace talks".

[23] «Газета.Ru», 15.05.2015, статья: «В ООН озвучили число жертв конфликта в Йемене», http://www.gazeta.ru/social/news/2015/05/15/n_7197601.shtml

[24] Газета Oman Daily Observer, June 13, 2015, p. 14, "Prospects look dim for Yemeni peace talks".

extremist forces, the Islamic State and AQAP, Al Qaeda in the Arabian Peninsula, members in particular. Also there is a possibility that certain assistance might be required on the Omani side for tackling the refugee problem at the border, implying provision of temporary camp facilities.

In conclusion, it is worth noting that the case of economic and social development of Oman is of apparent interest, indicating successful evaluation in the areas of state administration and governance, modern infrastructure, sustainability of tolerance specific for the Omani society. Although, on the way to long-term sustainable economic growth and prosperity of the Sultanate, a number of key risks should be always kept in the loop.

Summary — key risks:

Domestic politics — Sultan Qaboos' state of health and succession issue; interim risk related to the capacity and efficiency of the monarch's governance.

International relations — (i) civil war and humanitarian disaster in the neighbouring Yemen, situation on the Omani-Yemeni border; (ii) balancing between its Western allies and Iran, as well as (iii) between Iran and Saudi Arabia.

Economy — (i) low oil prices, as consequence — budget deficit and cut in government investment programmes; (ii) high level of unemployment — 15–20% among Omanis[25], as consequence — increase of social unrest.

Finally, I would like to express moderate optimism regarding Oman's future development and point out to favorable opportunities existing for further strengthening ties between Russia and the Sultanate of Oman in political, economic, social, cultural and humanitarian areas. Good examples of such interaction are Mikhail Piotrovsky's, Director of the Hermitage Museum in St. Petersburg, affiliation with the Board of Trustees of the National Museum of Oman to open its doors later in 2015, active work and expansion of the Russian pipe producing factory, Pipe Metallurgical Company (TMK), with annual capacity of 200 000 tons, as well as resumed activity of Russian-Omani Business Council.

References

The Business Year 2014, The Business Year Journal,
http://www.thebusinessyear.com/home, The Business Year 2015,
The Business Year Journal, http://www.thebusinessyear.com/home,

OER Journal, Oman Business Review, issued by HSBC Bank (Oman), December 2014, article "Made in Oman",

The Report Oman 2014, Oxford Business Group, www.oxfordbusinessgroup.com,

Economic Intelligence Unit, Country Report, OMAN, 7th of March, 2015,

[25] Ulrichsen, Dr Kristian Coates, "Approaching a Post-Oil Era: Challenges of Transition in the Gulf Cooperation Council States", Russia in Global Affairs journal , 24 September 2011, http://eng.globalaffairs.ru/number/Approaching-a-Post-Oil-Era-15328.

Al Ghorfa, issued by Oman Chamber of Commerce and Industry, Issue № 210, December 2014, article “ State Budget 2015”,

Arabian Business. Article “A country on hold: Oman’s next step?”, By Sarah Townsend, Friday, 6 March 2015, http://www.arabianbusiness.com/a-country-on-hold-oman-s-next-step--584681.html#.VR1GCEIdJFI,

Gulf News newspaper, January 8, 2015, “GCC visitors to Oman reach 701,311 in 2014”,

World Travel & Tourism Council, Travel & Tourism Country Report, Economic Impact 2015, Oman. www.wttc.org,

«Газета.Ru», 15.05.2015, статья: “В ООН озвучили число жертв конфликта в Йемене», http://www.gazeta.ru/social/news/2015/05/15/n_7197601.shtml,

Araf News, www.arafnews.ru, 14 ноября 2014 года,

Ulrichsen, Dr Kristian Coates, “Approaching a Post-Oil Era: Challenges of Transition in the Gulf Cooperation Council States”, Russia in Global Affairs journal, 24 September 2011, http://eng.globalaffairs.ru/number/Approaching-a Post-Oil-Era-15328.

*Irina Grimarenko**

Comparative study of Islamic and traditional western banking

Islamic financial model is successfully realised by many companies in different countries either in Islamic or in secular countries. Islamic banks are attracting the customers by offering ethic norms together with profit and risk sharing. Thank to this principal the Islamic banks could survive the Global Financial Crisis of 2008–2011 and make proof of the high efficiency. Islamic financial model in not only interesting as an alternative banking method but also as a product demanded beyond the Islamic world. Willing to boost their positions in times of crisis the western banks are differentiating the products and the services. Some European and American banks start opening special offices so called Islamic windows offering financial services according to the Sharia law.

It is important to note that in Muslim countries Islamic banking is developing with support of the local government while in non- Muslim countries the foundation of Islamic institutions caused by the market demand. Still the Islamic banking remains too much specific and unknown. Giving Islamophobia, which is popular nowadays especially after the terrorist attacks of September 11, 2001, there are some ideas about the relationships between Islamic banks and terrorist organisations.

1. Historical aspect of comparative study

It is necessary to review the evolution of international banking system to evaluate Islamic finance phenomenon. The traditional banking system appeared in Christian countries of medieval Europe. In XVI–XVII centuries the Guilds of tradesmen from Venice, Amsterdam, Hamburg founded special girobanks to ensure cashless transactions between their customers. The banks of modern concept appeared after the industrial revolution in Europe. It is significant that the usury is prohibited by the Christian religion: «But love your enemies, and do good, and lend, expecting nothing in return» (Luke 6:34–35). Thomas Aquinas, famous theologian of the Middle Ages, called the interest for sale unnatural.

However the evolution of the trade and the reformation resulted in legalizing creditor's right to having income from money. In 1836 the Holy office of the Inquisition issued a decree specifying collection of interest. Since that time the usury is specified as the collection of an exorbitant interest rate and taking interest as the right to a legal interest rate.

* Irina Grimarenko, Oriental University, secondary higher education

As a result Protestant England became “the workshop of the world” and the English scientist Adam Smith became known as “the father of economics”. In the modern economic community over 400 among 500 leading companies are located in the US, Great Britain, Germany, mostly in the countries of Protestant religion. In the opinion of most of the scientists, Protestantism created Capitalism as a social structure.

Nowadays the banks are representing the institutions that process the operations related to loan transfers, mobilisation, and distribution. The income of the bankers is the banking profit or the interest. Traditional banking activity is never more associated with the religious doctrine. Banking activity is particularly regulated by the norms of national legislation, a number of international conventions, unified resolutions of the International Chamber of Commerce (ICC), and International Monetary Fund Organization Chart.

Nevertheless there is another type of banking model based on religious principles of Islam. The financial operations like currency exchange, money transfers, and cheque treatment exist since the beginning of Islamic civilization. Under the colonial domination the Muslim countries accepted western banking model and the development of Islamic banking that appeared at earlier Islamic period was over. The core changes occurred only in the early 20th century. At that time 1/5 of world population were practicing Islam. All the Islamic countries had developing economies marked by the high level of social stratification where the majority was presented by the poor. On the on hand western banking model did not succeed to gain loyalty neither of Muslim businessmen nor citizens. On the other hand capital accumulation was not only possible due to low income of the majority population but was also regarded negatively according to the Islamic ethics. Nevertheless the savings for a rainy day, which even the poorest tries to make, were estimated about hundreds of billions of dollars. Willing to involve these financial resources to the economic turnover the Islamic academic economists suggested to establish a new financial system answering to Islamic norms. The real Islamic banks offering a full range of services based on Sharia law started to appear in the 70th within the context of Arabic consciousness raising, petrol caused wealth accumulation in the Gulf monarchies of Arabian Peninsula, Islamic revolution in Iran, modernization and Islamisation of economics in several countries of Asia and Africa.

The new financial institutions differ fundamentally from the classic banks in organization structure and transaction type because all their operations are interest free. Creation of Islamic banks is based on the second surah of the Quran “Cow” where is specified that Allah declares war against those who take riba or interest charge (Quran 2: 278–279).

Islamic financial system consists of the following institutes (IFIs):

1. Islamic banks: Central bank, commercial banks and Islamic windows in classic western banks.
2. Islamic financial institutes other than banks:

leasing and factoring companies, housing associations, private venture capital funds, institutions related to religious rites and charity.

3. Islamic insurance: takaful.
4. Islamic capital market ant its players.
5. Islamic financial infrastructure represented by payment system, screening system, Internet business, accounting control authorities, rating agency, education and research institutes.

2. Difference in tools used in Islamic and western banking

It is evident that IFIs has succeeded to grow from a humble concept to serious financial institutions and gain much attention of international financial community. Islamic banking processes are the same typical transactions of western banking. In other words, Islamic banks raise funds from the individuals and legal entities and transfer them to the companies suffering from lack of external investments. A main difference between Islamic and western banking consists in their ways to process the transactions. In Islamic banking either credits or deposit are interest-free. It resembles mostly project financing related to risk sharing and partnership basis. An Islamic bank is not able to hedge the investments and has to share the losses on the project together with the credit users. An Islamic bank examines properly its potential client, analyses its business plan because the bank is as much interested in the project success as his client. On the whole Islamic banking is oriented to real production not to speculative operations.

According to the norms of the Muslim law specified in the Quran and the Sunna there is a number of religious prohibitions (haram) regulating economic social activity:

1. Riba (Arabic “increase”) is interest rate prohibition and usury prohibition in general: interest for loans, bonds, deposits of fixed interest rate. There is no formal distinction between the usury and the interest rate in Islam. Both terms are called “riba” and prohibited by the Quran: “But Allah has permitted trade and has forbidden interest” (2:275). Money cannot be subject to delayed transaction or trading. Finally for IFIs the interest rate prohibition results in alternative profit generating: joint venture in which both parties share profit and loss made from the investment or resale at cost plus an agreed profit margin.

2. Gharar (Arabic «uncertainty») is an excessive risk prohibition and also uncertainty in the contract involving big losses. It refers to financial derivatives like forwards, futures, swaps and classic insurance. Gharar is considered as information asymmetry when one part of contract is better informed and can consequently benefit from the other part’s losses caused by lack of information or under conditions of uncertainly. So the Muslim law disapproves having one-sided advantages at the expense of another person (Quran 4:29–30).

3. Maysir (Arabic “gambling”) is a speculation prohibition, taking advantages of the situation namely gambling, betting, classic insurance. The Islamic Banks are not authorized to participate to the lottery and the similar activities.

4. Halal is a prohibition to invest into the production and the consummation of products considered unclean by Islam: pork, alcohol, tobacco, weapons and criminal

business like prostitution, pornography, drug trafficking, sorcery, etc. (Quran 2:188, 3:130, 5:42, 90)

The problem is that among the Muslim legal experts there is no standard definition of the key principles. That's why the operation mode of one bank can be different from another. For instance riba has a number of definitions. Seeking to adapt the Islamic concept to western economic model, Modern Islamic ethical thinkers suggest to divide riba into interest and usury. In this case they specify that the Quran forbids only the usury but not the interest. The interest is considered legal when it is used by the government to create an accumulation fund, punish the debtors and support government budgeting. Indexing as a protection against the inflation is always acceptable. Conservative thinkers disapprove any form of increase of the loan sum. In Islam it is considered unjust when the borrower has to pay the interest rate whether he made profit on capital or not. However the lender always has a guaranteed profit regardless his efforts.

As it was mentioned above the key principal of Islamic banking is operating with the customers on interest-free and real partnership basis. For this purpose Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) is developing standards for Islamic financial products and then a specialized structural unit of any Islamic bank (Sharia board) helps to coordinate the banking activity in accordance with the Muslim laws. The majority of Islamic banking transactions have analogues in western banking [3]:

Table 1

Typical Islamic banking products and their western analogues

AAOIFI standards	Analogues in western banking
Musharaka	Joint venture
Mudaraba	Trust financing
Murabaha	Resale at cost plus an agreed profit margin
Ijarah	Leasing
Istisna	Futures
Sukuk	Bonds
Qard al-hasan	Interest free financing (has no analogue)
Zakat	Voluntary tax (has no analogue)

The operation mode of Islamic financial instruments will be considered here below in comparison with classic banking services.

Musharaka: joint venture contract between the bank and the customer where one part of profit generated by the business activity is reserved for the customer and the other part is divided between two partners in proportion to their shares of capital. The losses are also shared in proportion to each partner's share of capital

in the project. The advantages of musharaka consist in flexible agreements. Special aspects of the partnership, shares of capital and forms of management can be agreed in advance between the partners.

Mudaraba: financial trust based on profit and loss sharing. The Islamic bank trusts its assets for effective management to an experienced entrepreneur of good reputation and professional abilities (mudarib). Profit generated by the enterprise is shared between the bank and the mudarib in accordance with the terms of agreement, mostly in proportion 60 to 40. There is no question of the fixed guaranteed profit. Loss is to be assumed by the bank and in this case the mudarib does not receive any reward.

Murabaha: resale at cost plus an agreed profit margin made as an agreement of sale and purchase. The Bank purchases the product on behalf of the customer and further resales the product to the customer at elevated price. The both partners agreed on profit margin (reward) for the bank in advance. Usually the customer pays the sum by instalments.

Ijarah: leasing contract between the bank and the customer. First the bank purchases the property on the demand of the client and then leases it to the customer. The terms and leasing fees are to be agreed by the partners. The bank keeps the right of property. In other words, the bank is trading its right of property and profit to the customer. The customer uses the property in medium and long -term operations under condition not to cause damage to the property. Ijarah is used in production and construction financing

Istisna: long-term future sale contract. This financial product was developed with intention to invest into serious long-term project as building of the whole sector of economy, capital intensive project, etc. All the calculations are made at the prices fixed by the date of the conclusion of the agreement. The payments are realised at fixed date according to the project planning. One of the particular characteristics of istisna is a detailed work planning with specified terms, amount of payments, quality standards, etc. The planning is to be strictly executed.

Sukuk (Arabic: «check»): Islamic bonds secured by physical assets. The issuer is to define the volume of assets for sukuk. The investor and the issuer share the risks and the profit in accordance with their participation share in the project. A key difference is that the bond represents a pure debt of the issuer whereas in contrast sukuk contains share of property in physical assets in addition to creditworthiness risk of the issuer. Also when the bonds stipulate the relations between the lender and the borrower, sukuk defines the relationship depending on the contract type. For example, ijarah contract sukuk stipulates the relationship between the borrower and the lender that in fact are not typical to relationship between the lender and the borrower. Sukuk is the most demanded Islamic financial product. The sukuk market is focused on Malaysia and the Arab states of the Arabian Gulf.

Qard al-hasan (Arabic:”good loan”): interest-free loan provided both to the individuals and the entities and intended for repayment at the agreed time. Ar-

ranging the repayment of the main debt the client can offer an additional sum as a voluntary reward (Hiba) to the bank. The bank itself never requires any reward. This type of investments represents a returned material aid to the needy persons, organisations, regions or interest-free loan for an enterprise. In case it is certain that the customer is not able to return the loan, the investments are provided in form of mandatory or voluntary charity. In a similar way any wealthy member of the society can provide the government or the organisation with interest-free loan to finance public projects as construction of roads, water-treating facilities, etc.

Zakat: wealth tax that is not required by the government but by the Sharia law. Zakat is the third pillar of Islam aiming to purify one's heart from greed. At the same time zakat presents a method of income redistribution in the society. The charitable contributions of zakat arrive in the bank account to be transferred to the poor and the needy or to finance charitable projects.

3. Sources of income generating

Taking into consideration the operation mode of the banks helps to reveal the core differences in income generating in Islamic and western banking. The income of a classic bank is based on the following sources:

1) Interest profit, which is the most stable source of income generating (80%)
2) Transaction fees for non-financial services as account management, furnishing of bank guarantee, currency operations, brokerage and leasing operations, etc.
3) Miscellaneous types of income, different types of penalty, etc.

Business bonds deals with bonds emission by the bank, bonds conversion in the market, investments into the bonds of other issuers with the purpose to assure the stable income generation or the resale. The income generation of the bank results from difference in exchange rate while trading of bonds, dividends, bond-debt rate, bond margin (profit due to the speculation).

On the contrary the income generation of Islamic bank operating within the framework of halal concept where all kind of speculation and interest operations are prohibited. Accordingly, Islamic banking generates profit from the transactions fees:

1. Equity participation in the project with the determined profit share: musharaka, mudaraba and Qard al-hasan.
2. Real estate resale by instalments: ijarah.
3. Purchase and sale contract: murabaha.
4. Sukuk emission.

And also trough the wealth tax (zakat), which can be referred to miscellaneous types of income.

Instead of core differences the financial products of Islamic and western banking have similar characteristics. It is due to the fact that while developing the concept of alternative banking the Islamic economists used the experience of western

banking on the one hand and on the other hand aimed to avoid interest basis. As a result, similar banking products are involved in different income generating. Western banking model generates the income through interest rate and Islamic banking through transaction fees.

4. Comparison of Financial indices in Islamic and western banking

This part of the study reviews the comparative data on financial indices of western and Islamic banking.

4.1. Top biggest world banks

The listing of the 50 biggest world banks is based on total assets calculations. Total assets amount help to evaluate the efficacy and the market position of the bank. According to the annual reports the Islamic banks did not enter into ranking 2013. Nevertheless the top positions are held by the Europeans banks that realised successfully the project of Islamic windows: HSBC, BNP Paribas, Deutsche Bank.

Table 2

Ranking of the top biggest world banks (USD billions) on September 2013 [7, 11, and 13]

Rank	Bank	Country	Assets
1	ICBC	China	3067.57
2	HSBC Holdings	UK	2723.36
3	Credit Agricole Group	France	2623.74
4	BNP Paribas	France	2504.25
5	Mitsubishi UFJ Financial	Japan	2476.03
8	Deutsche Bank	Germany	2412.95

At the regional level the Islamic banks entered the top 50 biggest Asian banks ranking although in the closing positions. However, it is an excellent result for the young halal industry. The Islamic banks appeared only 30–40 years ago and meanwhile succeed to show regular annual assets growth and compete with the largest world banks.

Table 3

Top biggest Asian banks (USD billions) on April 2010 [7, 11, 13]

Rank	Bank	Country	Assets
1	Mitsubishi UF	Japan	2 674.6
2	Mizhuho financial group	Japan	2 551.3
3	ICBC	China	2 454.7
35	Turkiye is Bankasi	Turkey	86.34
41	Emirates NBD	UAE	76.66
47	CIMB Group Holdings	Malaysia	70.14
50	Public Bank	Malaysia	63.27

In fact since the appearance in the seventies the Islamic banks succeeded to raise substantial funds from the Islam followers, form significant assets and involve them into the business. However, the Islamic banks face difficulties in competing with the transnational banks owning bigger capital base, more experienced specialists, well-developed network and contacts. As a result, the western banks demonstrate higher activity in organization of investment project, including in sukuk emission. The report of international audit company Ernst & Young [4] notes that in sukuk emission history eight out of ten biggest issuers were western banks or their Islamic windows.

4.2. Top risk-free world banks

The listing of the top 50 safest banks represents is regarded as the standard for the financial world. The banks are selected between the 500 biggest world banks according to the comparison of long-term credit ratings and total assets. In the safety listing of 2010 appear the banks that succeeded to increase the assets and decrease the overdue liabilities. The top 5 banks are presented by the European banks. The Islamic banks are registered in the listening in the 32nd and 50th positions.

Table 4

50 Top biggest world banks in 2010 [11]

Rating	Bank	Country
1	KfW	Germany
2	Caisse des Depots et Consignations	France
3	Bank Nederlandse Gemeenten	Netherlands
4	Zuercher Kantonalbank	Switzerland
5	Landwirtschaftliche Rentenbank	Germany
38	National Bank of Kuwait	Kuwait
50	National Bank of Abu Dhabi	UAE

As it known the safety evaluation of a bank is a complicated and long-term process consisting of analysis of a number of indicators as assets dynamics, liquidity index, and effectiveness. Also the relationship between the bank and the government or the transnational company is of great concern. Because in case of a crisis the bank will receive the support of the government or the transnational company. Even though the Islamic banks are not listed among the 50 biggest world banks, they scored two positions in safety rating. Both National Bank of Kuwait and National Bank of Abu Dhabi are state banks but this fact is not the only guarantee of their safety. In practice the Islamic banks have to comply not only with the worldwide safety standard as the highest credit rating (AAA) but particularly with the Sharia Quality Rating (SQR). And Sharia application is compatible neither with the speculation nor with non asset-backed arrangements. The fact, that the Islamic banks were less affected by the Global Financial Crisis in comparison with their western colleagues, demonstrates safety growth tendency of Islamic banking.

4.3. Comparative dynamics of global indices

The first Islamic index Dow Jones Islamic Market World Index (DJIM) was launched in 1999 in Bahrain while the western index appeared in 1884. DJIM was set up according to AAOIFI standards. DJIM complies with all requirements of halal industry and includes all economic sectors like Dow Jones Global Index (W1DOW). The Islamic Index embraces 95% Sharia-compliant bond market in over 40 countries.

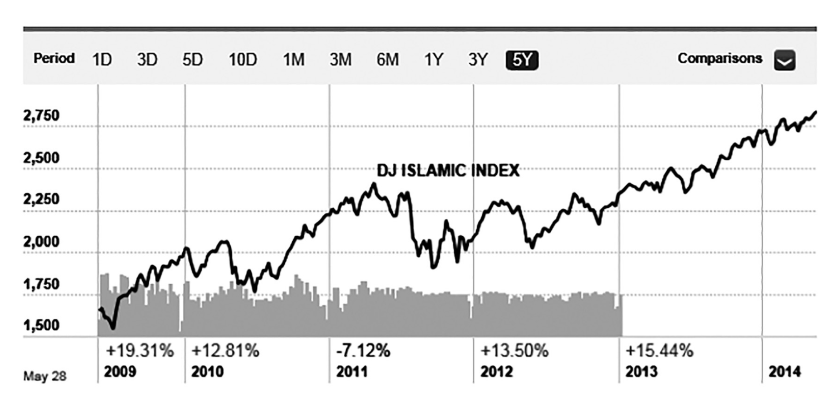
Figure 1

Dynamics in DJIM on May 2014 [6]

DJ ISLAMIC INDEX DJIM:DJI



Data delayed at least 15 minutes, as of May 28 2014 18:43 BST.



The five-year evaluation of W1DOW and DJIM indices shows that both indices have the similar trends. However it is noticeable that the crisis of 2011 impacted Islamic products to a lesser degree.

Figure 2

Dynamics in W1DOW on May 2014 [6]



5. Economic indices of the countries across the world

Table 5

Wealth rating of the countries of the highest GNP per capita in USD [9]

	country	2011	2012	2013
1	Catar	97987.01	102211	105091.42
2	Luxembourg	79777.99	79785.04	79593.91
3	Singapore	59594.79	60409.98	61567.28
8	Saudi Arabia	47728.78	49011.59	49883.58

GDP per capita indicator helps to evaluate the wealth level of the country. Although this information is not directly related to the financial activity it can contribute to the comparative study. GNP data analyzed together with the previous indices proves that Islamic banking have competitive abilities and a big potential for the development, given that the main countries of Islamic banking are provided with the high-income customers and the real financial resources for further development of the business.

6. Geographical expansion and integration of Islamic banks into international banking system

The first Islamic banks appeared in the Middle East about 40 years ago. Nowadays they are presented by 300 banks in 75 countries worldwide. Total assets of the Islamic banks value US$450 billion. Transactions volume of the Islamic banks increases 15–20% annually. According to the estimations of Standard & Poor's the Islamic financial market will reach US$1trillion in 2013 [13]. Although the total assets of the Islamic banks constitute only 1% of the global assets, the Islamic financial market will grow because the Muslim population is increasing constantly. Pew Research Center reports that Islam is the world's fastest growing religious group [12]. The Muslim population grows twice as fast as overall world population. The main customers of **IFIs are Muslims who make up about ¼ of world population.** Muslim communities are located in over 120 countries and involve about 1.5–2 billion people according to various estimates. Only 18% Muslim population lives in Arab countries. However the traditions and the mentality in these countries are not identic. The main economic distinctions are related to the specialization of internal and foreign economic policy, openness market access, impact of religion on the state affairs, level of financial system development and integration to global economy. Islamic banking demonstrates the following development directions:

6.1. Muslim countries in the Southeast Asia and Africa with the highest concentration of potential customers

Currently there are only four countries Pakistan, Iran, Sudan and Malaysia where Sharia-compliant banking model is totally realized. In overall Muslim countries Islamic banking products are provided only by several institutions. Moreover there is a tendency for interested based banks takeover by Islamic banks. The value of financial assets in Iran (US$235 billion), Saudi Arabia (US$92 billion) and Malaysia (US$67 billion) [4]. Having the largest banking group Al-Baraka presented in 40 countries Bahrain pretends to become the global center of Islamic finance. For several years Malaysia has been setting itself as the global sukuk center.

6.2. Islamic banks entering into the market of Western Europe, the US and Central Asia

The Islamic banks enter the global financial market with confidence and establish partnership relations with the biggest world banks. Over 16 billion Islam followers have residence only in the EU countries. European Muslims possess 50% middle class savings of the global Muslim population. Mainly Islamic banking is well-developed in Britain. Accordingly London claims to be a European center of Islamic finance. The first Islamic bank in Europe "Islamic Bank of Britain" (IBB) was inaugurated in London in 2002. The shareholders of IBB are representatives of the banks from the Middle East and Britain.

6.3. Western banks creating Islamic windows

Realizing that a new segment of active customers appeared in the financial market the biggest world banks as BNP Paribas, HSBC, Société Générale, Deutsche bank and Citibank started to create special Islamic windows and provide the customers with Sharia-compliant services. Introduction of Islamic banking products helped them to attract either new customers among Islam adapts who could not enjoy basic Sharia-compliant products as deposits, account operations, real estate mortgage, or non-Muslim customers. Expansion of Islamic banking in Europe is restricted only by the national legislation in the countries. Some countries Great Britain, Italy, France and Luxembourg have already adapted the legislation to assure favorable tax conditions.

6.4. Initiative of Islamic banking integration in the Russian Federation

Russia has a big potential for the development of Islamic finance. In 1991 Moscow Dagestanian diaspora took the initiative to launch a Sharia-compliant bank "Badr-Forte Bank". But in 2006 the banking license was revoked. The activity of Islamic institutions faces many contradictions in Russian legislation. Only the financial house "Amal" in Kazan and "Vostok-Capital" in Ufa are operating on Sharia-compliant basis.

After the "Arab spring" and Global Financial Crisis the total assets of IFIs will increase by 33% in comparison with 2010 as it is stated in the recent Ernst & Young report. The strongest growth is expected in Middle East and Northern Africa where the assets will increase from US $ 416 billion in 2010 to US $ 990 by 2015 [5] as well as in the new countries open to Islamic finance.

Conclusion

It is absolutely evident that the Islamic financial system develops successfully either in Muslim or secular countries worldwide giving the following advantages:

- Investment into real economy
  The investment strategies of Islamic banks are set in accordance with the religious ethics of Islam. In that regard the Islamic bank do not invest into the enterprises related to production and distribution of non-halal items as pork, alcohol, weapons. On the other hand the considerable sums are invested into the real economy, scientific and technical projects.
- Risk free model
  The transactions of Islamic banks deal more with tangible assets in other words with assets with a physical existence as property, plant or a group of individuals. On the contrary interest-based banks do not participate in real production because the legislation guarantees them the credit refund or partial credit refund.

- Socially oriented model
  Islamic financial model does not apply speculation mechanisms and in this way creates more faire economic and social network.
- Credit default rate next to nothing
  Under any circumstances faithful Muslims try to return the debts because it is demanded by Allah. In case of death of the borrower the debt is to be paid by his relatives able to work.
- Steady development and operating efficiency
  The Islamic banks progress fast. The efficiency of Islamic banks is stated in balance sheets and IMF report of 2008 where is detailed the financial condition of 77 Islamic and 397 western banks of equal capitalization worldwide within the last 12 years. The report reveals that the Islamic banks are more effective than the western banks of capitalization less than US $ 1 billion and over US $ 1 billion: 1/3 and 25% respectively. IMF relates this success to individual customer approach and more proficient risk evaluation. In 2008 average profitability of IFIs made up 10–12% in the US, Western Europe (12–15%), Eastern Europe (15–20%) [10].
- Financial stability in the Global Financial Crisis
  In comparison with the western banks Islamic banking model is characterised by better stability and resistance during the Global Financial Crisis of 2008. Stability of Islamic banks facing the world financial crisis results from Quran prohibitions of speculation and investments into potentially dangerous assets as derivatives and high-risk hypothec where the western financial companies and banks suffered huge losses.
- Creation of alternative financial market adapted to the demand of faithful Muslims
  IFIs attract capital from Islam adapts who used to keep away from banking services out of respect for religious convictions. The Muslims prevent themselves from western banking because operating on this model the bank does not control the application of capital. So the borrower is free to use the capital in any way he wishes, including in alcohol production that is strictly prohibited in Islam.
  However besides the advantages of Islamic banking it should be noted the following negative aspects in the realisation of Sharia-compliant products:
- Necessity to create unified system and standards.
  Sharia board consisting of Islamic qualified jurists controls the compatibility of banking operations with Sharia law. Due to the absence of unified international system of the standards Sharia board is to issue the legal opinion (fatwa) in each case individually. So it could happen that fatwa of one Sharia board do not correspond to the opinion of another Sharia board. Certainly it can have negative impact on cooperation between the Islamic banks. Even though AAOIFI provides support in Islamic banking standardization, individual interpretation is of current use.

- High prices services.
  The transaction fees in the Islamic banks are higher than in the western banks when they operate in the same business environment. One of the reasons of price increasing is the requirements of the Sharia and international standards as Sarbanes-Oxley and Basel II. For example sukuk is the object to double or even triple taxing. Under such circumstances the Islamic banks have to compete for customers and try to archive better competitiveness.
- Deficiency of legal framework preventing from creation of functional banking structure
  Deficiency of legal and fiscal framework in the western countries prevent from operating Sharia-compliant transactions.
- Limited investing opportunities and the lack of qualified specialists.
  Having bigger capital base, more experienced specialists, well developed chain and multiple contacts with the investors the western banks demonstrate greater activity in organisation of investment projects. Paradoxically the western banks are leaders in emission of sukuk, which is the most promising and profitable product of IFIs.
- Limited and irregular geographic expansion.
  Supply of Sharia-compliant financial products is considerably limited. Mainly the Islamic banks are operating in the countries of developed economy particularly in the countries of the Arabian Gulf and Malaysia. In the meantime the banking sector remains underdeveloped in African countries and Indonesia inhabited by the majority of world Muslim population. In respect to non-Muslim countries the majority of Sharia-compliant transactions there are operated in London. The attempts to launch halal banking in the EU had no success.
- Gap between supply and demand.
  Currently the range of Sharia-compliant financial products is not enough to supply the demand growth. Basically outside the Muslim world the halal financial products are targeting private and institutional investors. In Europe the Muslim middle class does not have an opportunity for real estate financing or effective Sharia-compliant investment.
- Insufficient advertising and product information
  For many people Islamic banking is more related to religious cult than to alternative business. For example it is a little known fact the Islamic financial products are neutral and available to everyone without reference to religious convictions. Many people are scared by the definition “Islamic” and start to suspect Islamic banking of terrorism financing.
  Analysis of the above-mentioned facts helps to elaborate the propositions of using the positive experience of Islamic banking together with western banking for the purpose to stabilize the global market and create fairer economic and social network:
- Development of halal industry as an alternative financing option with the purpose to diversify global economy and overcome the Global Financial Crisis.

- Reform of the laws regulating alternative finance jurisdiction.
  Islamic finance jurisdiction can coexist with national banking legislation regulating only the activity of IFIs: Islamic banks, investment funds, insurance companies.
- Application of High-Tech innovations.
  Islamic finance have to stop copying the western banking products and start offering original solutions and alternative options in other words to create a greater variety of products. For example wide use of information technology: accounting software, automated teller machines (ATM), telephone banking service, Sharia-compliant credit card.
- Raising customer awareness about Islamic banking methods.
- Specialist training aimed to develop Islamic banking
- Breaking mutual ignorance prevailing between East and West. Abandonment of Western-Centrism and Islamophobia.
- holding workshops, conferences, creating information web-portal to encourage communication with international specialists and IFIs. Developing and integration of education programs on Islamic economics and finance.

Bibliography

Islamic finance and banking system. Philosophy, principles and practice — Linova-Media, Kazan, 2012

Quran. I. Krachkovsky, 2004

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) http://www.aaoifi.com

Ernst & Young http://ey.com

Ernst & Young. Quarterly bulletin http://www.capitalinsights.info/viewpoints/viewpoints-edition-2/ashar-nazim.aspx

Financial Times http://www.ft.com

Fitch http://www.fitchratings.com

Forbes http://www.forbes.ru

IMF http://www.imf.org/external/russian/index.htm

IMF (2008). Global Financial Stability Report: Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness. April 2008

Moody’s http://moodys.com

Pew Research Center http://www.pewresearch.org/fact-tank/2013/06/07/worlds-muslim-population-more-widespread-than-you-might-think/

Standard & Poor’s http://www.standardandpoors.com

The Banker http://www.thebanker.com

*Vitaly G. Kandalintsev**

India: Investment Climate and FDI Inflows

Abstract. The favorable investment climate is fundamental to the modernization of the economy through foreign investments. In the article, the characteristic of the investment climate in India is given in five areas.
Keywords: investment climate, competitiveness factors of the country, restrictions on foreign direct investment, property rights protection, tax and administrative incentives for investors.
The investment climate in India is considered in five areas: factors of competitiveness, openness of the economy, protection of the basic interests of foreign investors, the business environment, policy incentives. Sections on the inflow of foreign direct investment (FDI) and measures to improve the investment climate are also included.

1. Factors of competitiveness

Factors of competitiveness can be divided into two groups: advanced, evaluated in points exceeding the rating of competitiveness of the country as a whole; and problematic, which are below the common country assessment. Table 1 provides advanced and problematic factors of competitiveness of India according to the Global Competitiveness Report of the World Economic Forum.

Table 1

India in the Global Competitiveness ranking

Global Competitiveness Index 2014–2015		Factor and its score
Rank (out of 144)	Score (1-7)	
71	4,2	*Advanced factors:* Health and primary education — 5,4 Market size — 6,3 Financial market development — 4,3
		Problematic factors: Technological readiness — 2,7 Innovation — 3,5 Labor market efficiency — 3,8

Source: The Global Competitiveness Report 2014–2015. World Economic Forum, Geneva, 2014, p. 212.

* Kandalintsev Vitaly Gennadievich, Ph. D. (Economics), senior researcher of the economic research department of the Institute for Oriental Studies of the Russian Academy of Sciences.

The table shows that the market size is the most powerful advanced factor, which is 1.5 times higher than the country-wide score (of 6.3 and 4.2, respectively). It is the size of the market to the greatest extent attracting foreign direct investment in India. To a lesser extent a positive impact on the investment attractiveness of the country have progress in the health and primary education, as well as in the development of the financial market.

The most problematic factor was technological readiness, assessment of which is more than 1.5 times below the common country assessment. The technological readiness includes such parameters as the availability of new technologies, technology absorption at the firm level, FDI and technology transfer, and indicators of Internet use. This situation suggests that in India there are certain barriers that reduce a country's attractiveness to FDI in the field of high and advanced technologies.

2. The openness of the economy to FDI

In India FDI is prohibited in the following areas: lottery business, gambling and betting, business of chit fund, nidhi company, trading in transferable development rights, activities/sectors not open to private investment e.g. atomic energy and railway transport, real estate business, or construction of farm houses; manufacturing of cigars, cheroots, cigarillos and cigarettes, of tobacco or tobacco substitutes.

Sectors where prior approval of Government is required:

- Mining and mineral separation of titanium bearing minerals and ores, its value addition and integrated activities.
- Pharmaceuticals (brownfield).
- Defence.
- Print media.
- Broadcasting.
- Tea sector.
- Satellites — establishment and operation.
- Banking — public sector.
- Multi Brand Product retailing.
- Security Agencies in Private Sector.[1]

The FDI Regulatory Restrictiveness Index), as calculated by the OECD, allows to estimate the level of legislative restrictions on foreign capital in the investment sector. In 2014, the index of India was equal to 0.26, which indicates approximately the average degree of closeness of the economy. In Asia, several countries have a higher measure of restrictions on FDI: Myanmar — 0.36, Indonesia — 0.34, Saudi Arabia — 0.34, Jordan — 0.30.[2]

---

[1] Key to India Investment. By ASA & Associates LLP, chartered accountants, in collaboration with Corporate Catalist (India). April 2015, p. 48.

[2] http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm

3. Protection of the basic interests of foreign investors

Protection of property rights

Several cities, including the metropolitan cities of Delhi, Calcutta, Mumbai, and Chennai have grown according to a master plan registered with the central government's Ministry of Urban Development. Property rights are generally well-enforced in such places, and district magistrates — normally senior local government officials — notify land and property registrations. Banks and financial institutions will provide mortgages and liens against such registered property. In other urban areas, and in areas where illegal settlements have been built up, titling remains unclear.

Foreign investors operating under the automatic route are allowed the same rights as a citizen for the purchase of immovable property in India in connection with an approved business activity. However, a registered sale deed does not confer title ownership and is merely a record of the sales transaction. It only confers presumptive ownership, which can still be disputed. Actual title is established through a chain of historical transfer documents that originate from the land's original established owner. Accordingly, before purchasing land, buyers should examine all the link documents that establish title from the original owner. Many owners, particularly in urban areas, do not have access to the necessary chain of documents. This increases uncertainty and risks in land transactions.

India is a party to the Berne Convention, UNESCO, and the World Intellectual Property Organization (WIPO). In 2012, India amended its copyright laws and signed WIPO's Beijing Treaty on the Protection of Audiovisual Performances. However, the copyright law still contains several broad exceptions for personal use and fair dealing, and has weak protection against unlawful circumvention of technological protection measures.[3]

The procedure of expropriation and compensation

Article 31 (1) of the Constitution of India assures protection against deprivation of property except by "authority of law". Clause 2 of Article 31, informs of the state's power to acquire property for "public purpose," provided "due compensation" is given to the affected party.

With regard to FDI an important role in the implementation of investment protection issues play bilateral investment treaties (BITs). Often seen as a response against expropriations, BITs guarantee 'minimum standard' of protection for foreign investments in the territory of developing countries, i.e., not less than similar protection afforded to their own nationals.[4]

UNCTAD points out that there can be three broad categories of expropriations: (1) direct expropriations include nationalizations and/or outright physical seizure

---

[3] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 14–16.

[4] R. Rajesh Babu. Constitutional Right to Property in Changing Times: The Indian Experience. www.icl-journal.com, vol. 6 2/2012, p. 234, 216.

of the property; (2) indirect expropriations which permanently destroy the economic value of the investment or deprive the owner of its ability to manage, use or control its property in a meaningful way; and (3) regulatory measures, i e, acts taken by states in the exercise of their right to protect public interest, which may have the same effects as an indirect expropriation.

India's BITs provide that expropriation of investment is not allowed except for public purposes in a non-discriminatory manner and on payment of fair and equitable compensation. It may be pointed out that the definition of investment holds the key to the determination of expropriation. Thus, in countries that have a more precise definition of investment, claims of expropriations may be far fewer as compared to that of India.[5]

Dispute Settlement

In an attempt to align its adjudication of commercial contract disputes with the rest of the world, India enacted the Arbitration and Conciliation Act based on the United Nations Commission on International Trade Law model. Judgments of foreign courts are enforceable under multilateral conventions like the Geneva Convention. The government established the International Center for Alternative Dispute Resolution (ICADR) as an autonomous organization under the Ministry of Law and Justice to promote the settlement of domestic and international disputes through alternate dispute resolution.[6]

Conversion and Transfer Policies

The Rupee (INR) is fully convertible only in current account transactions. Capital account transactions are open to foreign investors, though subject to various clearances. NRI investment in real estate, remittance of proceeds from the sale of assets, remittance of proceeds from the sale of shares may be subject to approval by the Reserve Bank of India (RBI) or Foreign Investment Promotion Board.

Foreign institutional investors may transfer funds from Rupee to foreign currency accounts and back at market exchange rates. They may also repatriate capital, capital gains, dividends, interest income, and some kinds of compensation without RBI approval. The RBI also authorizes automatic approval to Indian industry for payments associated with foreign collaboration agreements, royalties, and lump sum fees for technology transfer, and payments for the use of trademarks and brand names. Royalties and lump sum payments are taxed at 10 percent.

Remittances are permitted on all investments and profits earned by foreign companies in India once taxes have been paid. Certain sectors are subject to special conditions, including construction, development projects, and defense. Profits and

---

[5] Biswajit Dhar, Reji Joseph, T C James. India's Bilateral Investment Agreements. Time to Review. Economic & Political Weekly. December 29, 2012 vol. XLVII, no 52, p. 117.

[6] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 10.

dividend remittances as current account transactions are permitted without RBI approval following payment of a dividend distribution tax.[7]

4. The business environment

Ease of doing business is the rating of the World Bank, assessing the conditions of the business environment for local small and medium enterprises in 189 countries around the world. If the host country provides to foreign investors the national regime of their activities, this rating can be used directly as one of the sections of the assessment of the investment climate for FDI. In the case of other modes (such as most favored nation) similar estimates can be performed with some reservations. Given the rate of liberalization and increasing economic openness pursued by the government of India in recent years, these rankings can be used as one of the areas of assessment of the investment climate for FDI in this country.

Table 2

India in the ranking of ease of doing business

Factors	Rank (1–189)	Score (0–100)
General Index 2015	142	53,97
Starting a business	158	68,42
Dealing with construction permits	184	30,89
Getting electricity	137	63,06
Registering property	121	60,40
Getting credit	36	65,00
Protecting minority investors	7	72,50
Paying taxes	156	55,53
Trading across borders	126	65,47
Enforcing contracts	186	25,81
Resolving insolvency	137	32,60

Source: Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. World Bank Group Flagship Report, p. 192.

From table 2 it is seen that with two factors India ranks high in the ranking: the protection of minority investors — 7th place, lending — 36th place. Also with two factors the country's places are low: enforcing contracts — 186th place, obtaining construction permits — 184th place. As a whole, i.e. as a General Index, India ranks in the middle of the second half of the rating, which indicates the relatively modest role of business environment in ensuring favorable investment climate in the country.

[7] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p.8–9.

5. Incentives policy

Investment promotion agency. The national investment promotion Agency Invest India was established in December 2009. *Invest India* has been set up as a not-for-profit joint venture between Department of Industrial Policy and Promotion (DIPP), Ministry of Commerce & Industry, Government of India; Federation of Indian Chambers of Commerce & Industry (FICCI); and State Governments of India.

The stated mission of the Agency is "promoting foreign investments in India in a focused, comprehensive and a structured manner while acting as the first reference point to provide quality input and support services to foreign investors."

Range of services the Agency covers pre-investment, investment and subsequent stages, and includes:

1. Pre-investment services: fact capsules on industry and competitive landscape, information on incentives and subsidies & policy elucidation; industry opportunity assessment and market validation; investment risk assessment — political, legal and economic; information/data support for business plans — cost estimation; advise on arranging finances, human capital and other resources; location assessment inputs; inputs on legal system, regulatory landscape, taxation; clarification on FDI policies/Foreign Exchange rules.
2. Investment services: professional support for documentation work, advise about entry routes to India/FDI procedures, corporate and industry introductions, applicability of industrial licenses and compliances, clarification on policies and eligibility for incentives, land/site procurement and site visits, JV and strategic partner search.
3. Subsequent services: support and advisory services for expansion of operations, mitigating hassles in operating business due to unlawful interventions, tackling delays in getting licenses, company incorporation, etc., handling grievance with public entities and government departments, advocating policy changes affecting business/industry.[8]

As a rule, the presence of such Agency indicates on serious efforts by the country to attract FDI. Wide range and consistency of services provided by *Invest India*, undoubtedly has a positive impact on the investment climate in the country. This influence is to reduce the number of errors of an investor when entering an unfamiliar market, the formation of adequate representations of the investor about the risks and business conditions, the volume of the market and the level of costs. It is important that on many issues not only technical, but also organizational support is available.

Investment incentives. At the present time India provides a 10-year tax holiday for knowledge-based startups. Many states also use local tax incentives to attract investment, and these benefits vary by state and by sector. The government allows

[8] Invest India. Guiding Your Investments. NATIONAL INVESTMENT PROMOTION & FACILITATION AGENCY. Год издания не указан, p. 2, 4.

for 100 percent FDI in research and development, through the automatic route.[9] In a broader context it can be noted that since 1991, India has implemented a number of significant measures to attract FDI:

- The abolition of industrial licensing, privatization of the public sector, and the opening of many sectors, with 100% foreign equity, for foreign participation.
- The revamping of the Foreign Exchange Regulation Act into the Foreign Exchange Management Act in 1999 to facilitate foreign-exchange management in the capital account.
- The introduction of an automatic approval channel for 100% foreign equity in priority sectors and automatic permission for high-technology agreements or technological collaborations in priority sectors.
- The abolition of high local-content requirements, dividend balancing requirements, and export obligation conditions.
- The establishment of major institutions to promote and facilitate FDI inflows, such as the Foreign Investment Promotion Board (FIPB), Foreign Investment Implementation Authority (FIIA), and Secretariat for Industrial Assistance (SIA).
- The signing of many bilateral investment and double tax avoidance agreements (currently with more than 70 countries) to benefit and assure foreign investors.
- Fiscal incentives such as tax subsidies and concessions offered by both central and state governments to foreign investment.
- Reforms at the state government level, and the establishment of institutions to help implement FDI projects.
- The opening of major sectors with huge potential, such as multi-brand retail, civil aviation, defense, railway, insurance, banking, and pension to foreign investors in recent years, with plans to open up many more sectors in the near future.[10]

These measures deeply affect the structure of the Indian economy and significantly improve the investment climate for FDI.

Bilateral investment agreements. As of July 2012, India had concluded 82 bilateral investment treaties (BIT). Of these, 72 agreements are currently in force. The Government of India circulated a new model BIT in April 2015 for two weeks of public comment. A number of provisions have been introduced to protect the sovereign from investment disputes. Foreign investors will not have access to bilateral investment treaties, if the contracts they have entered into with local investors or the government provide exclusively for legal recourse in India.[11]

Special economic zones (SEZs). India has a number of SEZs located around its coastline, including Gujarat (Northwest), Mumbai (West coast), Noida (Delhi), Kolkata (Bay

[9] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 12–13.

[10] Pravakar Sahoo. Making India an Attractive Investment Destination: Analyzing FDI Policy and Challenges. The National Bureau of Asian Research, December 2014, p. 6.

[11] US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015, p. 25.

of Bengal), Chennai (East Coast) and Visakhapatnam (Southeast Coast). All of these are sited close to significant ports with excellent shipping and rail infrastructure.[12]

Enterprises operating on the territory of SEZ have a number of tax and customs privileges. In particular, they are exempt from paying profit tax (in full — for a period of 5 years from the date of declaration of profit, in the amount of 50% during the next 5 years), federal sales tax, taxes on services, taxes on dividends and from various kinds of taxes and fees at the state level. In SEZ the opening of branches of Indian banks is allowed — with preferential performance standards. It facilitates companies located in the area to get access to financial resources. In SEZ duty-free importation of goods from abroad and from Indian territory is in force, and many of the procedures of exports of goods by resident companies are simplified. Enterprises located in free zones do not require a license to import.[13]

5. FDI inflows

In the period of 2007–2012, FDI inflows to India had amounted to 326.1 billion, the number of projects involving FDI got close to 5000. Western Europe had 38,6% of the inflow and 40,5% of the projects. The U.S. share amounted respectively to 19,7% and 30,2%, Japan's share made 10% and 10,4%. In 2012, India accounted for 5,5 per cent of total inflows in the world, 6,3% of projects and 9,4% of employment within this tributary. By number of projects India took the 4th place in the world, behind only USA, China and the UK. These data show a relatively favorable investment climate of the country, appreciated by investors.[14]

Table 3

FDI in India by activities

	Project numbers (% share)		Jobs created (% share)		Capital investment (% share)	
	2007–2012	2012	2007–2012	2012	2007–2012	2012
Services*	52,2	61,3	31,7	38,6	23,6	37,1
Manufacturing*	31,2	24,3	50,2	41,5	61,9	47,4
Retail, construction, recycling and extraction	9,9	7,8	15,0	16,8	11,4	12,4
Strategic functions***	6,7	6,6	3,1	3,1	3,1	3,1

*Services includes Sales, Marketing & support; Business services;
Design, Development & testing; Maintenance & servicing; Customer contact center; Technical support center; Shared services center; TMT internet infrastructure
**Manufacturing includes Industrial activity; Logistics, distribution & transportation; and Electricity
***Strategic functions include Education & training; Research & development; and Headquarters
Source: EY's attractiveness survey: India 2014, p. 13.

---

12 http://www.india-briefing.com. August 5, 2013.

13 http://www.ved.gov.ru/exportcountries/in/about_in/laws_ved_in/special_area_in/

14 EY's attractiveness survey: India 2014, p. 13.

In terms of types of activities (see table 3) services have the largest number of projects. Thus, in 2012, this activity by the number of FDI projects was more than two times higher than the manufacturing industry. However, on average, in 2012 the project in manufacturing industry created 349 jobs and had cost $ 81 million. For comparison: the project in services created 129 jobs and brought in 25,1 million of foreign investment. Therefore, from the point of view of socio-economic effects to address the problem of employment and development of more capital-intensive technologies the manufacturing industry is very important.

In terms of sectors the largest number of projects for 2007–2012 (21,6%) were implemented in TMT sector (software, IT services, communications, semiconductors, and electronic components). Investment in TMT is driven by the sector's strong outsourcing potential, the emergence of cloud and tele-services, increasing digitization in media and rising technology demand from a number of customer segments, such as government, corporate and consumer. In general, we can say that India has achieved significant gains in TMT due to the rapid development of this sector niches and skillful use of the international division of labour.

The industrial sector is on the second place (16,6%) by number of projects (Industrial machinery, equipment and tools, textiles, rubber, business machines and equipment, engines and turbines, space and defense, wood products, and paper, printing and packaging). Within the sector heavy machinery and equipment (57,7%) and textiles (17,9%) have become the largest recipients of FDI. The sector has significant potential, but its development is constrained by bottlenecks in infrastructure, as well as some outdated labor and factory laws. Business services (business services, leisure and entertainment) is the third leading sector. It accounted for 11,4% of all FDI projects. The main driving force behind investments in this sector in India is growing young and well-educated English-speaking population.[15]

7. Measures to improve investment climate

According to survey of 502 respondents conducted by Ernst&Young, the key to improving the investment climate in India according to the respondents are 13 areas (see table 4).

Improving the investment climate in these areas involves solution of extensive complex problems. For example, in the field of infrastructure the government has initiated development of several major projects, such as the creation of a freight rail corridor in Mumbai, expressway to Delhi and the project of improving the road pavement in Chennai. In the future, infrastructure development will be focused on optimization of costs and energy efficiency.

In area "improve the effectiveness of the rule of law" task of reducing the level of corruption is urgent. The government has proposed a draft law on the prevention of

[15] EY's attractiveness survey: India 2014, p. 16–17.

bribery of foreign public officials and officials of international organizations. Similar measures exist in other areas.[16]

Table 4

Improving the investment climate in India

Areas	%
Develop infrastructure	42,0
Improve the effectiveness of the rule of law	42,0
Reduce bureaucracy	31,8
Increase the transparency of business regulation	18,6
Increase consistency in regulatory policy	11,0
Lighten companies' legal and fiscal obligations	8,7
Ease land acquisition and licensing	9,9
Improve labor laws	12,2
Improve labor skills	11,6
Facilitate access to capital	8,0
Improve overall taxation system	21,8
Ease FDI limits	12,8
Stimulate R&D and innovation	9,7

Source: EY's attractiveness survey: India 2014, p. 48.

Implementation of complex of measures on improvement of investment climate is the most important condition for preserving the country's competitiveness in attracting FDI. India ranks high among recipients of FDI, but the level of competition for foreign investment is high as well.

Sources

The Global Competitiveness Report 2014–2015. World Economic Forum, Geneva, 2014.

Key to India Investment. By ASA & Associates LLP, chartered accountants, in collaboration with Corporate Catalist (India). April 2015.

http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm

US Department of State. 2015 Investment Climate Statement: India, May 2015.

R. Rajesh Babu. Constitutional Right to Property in Changing Times: The Indian Experience. www.icl-journal.com, vol. 6 2/2012.

[16] EY's attractiveness survey: India 2014, p. 48, 50.

Biswajit Dhar, Reji Joseph, T C James. India's Bilateral Investment Agreements. Time to Review. Economic & Political Weekly. December 29, 2012 vol. xlviI, no 52.

Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. World Bank Group Flagship Report, p.192.

Invest India. Guiding Your Investments. NATIONAL INVESTMENT PROMOTION & FACILITATION AGENCY. Год издания не указан.

Pravakar Sahoo. Making India an Attractive Investment Destination: Analyzing FDI Policy and Challenges. The National Bureau of Asian Research, December 2014.

http://www.india-briefing.com. August 5, 2013

http://www.ved.gov.ru/exportcountries/in/about_in/laws_ved_in/special_area_in/EY's attractiveness survey: India 2014

*Youri A. Makeev**

Risk Assessment for the China's Banking System in View of Growing Total Accumulated Debt

The statistical data indicate the end of ultra-high growth pace of economy in the PRC. In 2014, the growth of China's GDP amounted to 7.4%, having gone down below the target level of 7.5% established by the government for the first time since 1998. The growth of GDP in 2014 has become minimum since 1990. In 2015 the economy growth rate has continued to slow down. Following the results of the first six months of 2015, GDP has increased by 7.0%. The slowdown of GDP growth rate fuels fears of "rough landing" scenario for the economy of the PRC. Therefore, high level of debt load achieved by China's economy raises specific concerns. In the light of outlined slowdown of economy growth rate, the accumulated high level of debt load threatens stability of China's banking system. The crisis in the banking system in case of its occurrence may slow down the economy growth rate in China even more.

Table 1

Total debt of some countries as of Q2 2014 (debt/GDP, %)

	State debt	Corporate debt	Household debt	Financial sector debt	Total
China	55	125	38	65	283
South Korea	44	105	81	56	286
Australia	31	69	113	61	274
USA	89	67	77	36	269
Germany	80	54	54	70	258
Canada	70	60	92	25	247

Source: McKinsey Global Institute Debt…

After the international financial crisis that started in 2008, the total debt of China increased sharply. As reported by McKinsey Global Institute, the total debt of the state, households, financial and corporate sectors during the period from 2007 until 2014 grew 3.8 times from $ 7.4 trillion to $ 28.2 trillion. The debt grew 1.9 times against GDP (from 158% in 2007 to 282% in 2014. [McKinsey Global

* Youri A. Makeev, Ph.D.(Economics), Senior researcher of the economic research department of the Institute for Oriental Studies of the Russian Academy of Sciences

Institute Debt...]). The debt load level exceeded that in most developed countries. (See Table 1) The economists of the Hong Kong Monetary Authority estimate that the vigorous growth of the total debt has been stipulated by the measures implemented by the Chinese authorities to stimulate the economic growth after the beginning of the international financial crisis. In their opinion, unlike Western countries, the measures stimulating economic activity were financed not by means of increasing the budget deficit, but by means of growing bank lending. [Corporate Leverage in China…]

In fact, direct debt of central government in the post-recessionary period grew in a rather slow pace (average annual growth rate from 2007 to Q2 2014 amounted to 11%). At the same time, we should take into account that the same period was characterized by the outrunning growth of borrowings by local authorities (including quick growth of indirect debt, i.e. guarantees under the loans received by the companies specially established for the implementation of regional infrastructural projects). The average annual growth of provincial authorities' debt reached 27%. Therefore, quick debt growth was the result of the governmental policy towards economic activity stimulation by means of extended lending and growing budgetary expenditures at a regional level. The PRC's total debt dynamics are shown in Table 2.

Table 2

The PRC's Total Debt Structure (debt/GDP, %)

	2000	2007	Q2 2014
State debt	23	42	55
Corporate debt	83	72	125
Household debt	8	20	38
Financial sector debt	7	24	65
Total % of GDP	121	158	283
Total, $ trillion	2.1	7.4	28.2

Source: McKinsey Global Institute Debt…

Before the international financial crisis of 2008, quick growth of the Chinese economy was accompanied by rather slow growth of debt load. From 2000 to 2007 the total debt was not growing much faster than GDP, and reached 158% of GDP (in 2000 this figure stood at 121%). The governmental policy towards economic growth stimulation resulted in the increase of the share of savings in GDP to 47.1% (throughout 2008–2013 on average). In 2000–2007 this figure stood at 39.8% on average. The share of private consumption in GDP during the said periods decreased notably, from 56% on average in 2000–2007 to 48.9% on average in 2008–2013. [Statistical database. National Bureau of Statistics of China] The increased

level of savings provided for the conditions for speeding up the growth of debt load of the Chinese economy. The banking system remains the main path for the transformation of savings into investment in China. In 2002–2014, as calculated by the People's Bank of China, loans in the PRC's economy accounted for 87.4% of the total external financing from internal sources; the share of bonds within that period made only 9.5%, direct equity participation accounted for 3.1%. [China Monetary Policy Report 2014] At the same time, in the USA the banking assets account for only 22% of external economy financing. The backwardness of the PRC's stock exchange enhances risks of the banking system in the light of initiating slowdown of the economic growth. Investment mistakes made during the credit boom initiated by the Chinese authorities to stimulate economic activity may cause growth of "bad debts" share on the books of Chinese banks.

As reported by the China Banking Regulatory Commission, in 2004 the amount of defaulting loans increased by 42.3% and amounted to 842.6 billion yuans. As a result, the share of defaulting loans in the assets of the banking system increased by 0.25 percentage points and reached 1.25%. [CBRC Annual Report 2014]. In the light of high capital adequacy ratios of Chinese banks, the problem of "bad debts" at this moment does not look significant enough. However, in conditions of observed slowdown of the economic growth, the share of defaulting loans in assets will obviously continue its growth. Therefore, special attention shall be paid to the structure of accumulated debt.

Corporate debt makes the biggest part in the total debt structure. The debt of Chinese companies as of the end of the first half of 2014 reached 125% of GDP. Since 2007 this figure has grown by 53 percentage points (from 72% of GDP). Such hasty growth of debt to a large extent became the result of the reduction of profitability of Chinese corporations after the international financial crisis. In light thereof the companies had to focus more on the credit sources of capital investment financing. As a result, the corporate debt to GDP ratio appeared to be much higher than the corporate debt level in other countries. In the USA the corporate debt makes 67%, in Germany 54%, in South Korea 105% of GDP.

At the same time, according to IMF calculations, the total debt load (calculated as total debt to equity ratio) for the corporate sector is at the acceptable level. The debt level is distributed unevenly within the corporate sector. Rather high debt load is typical for the companies with the state participation in the equity. Furthermore, private companies managed to reduce debt load significantly. From 2006 to 2013 the median value of debt to equity ratio of private companies decreased from 125% to 55%. At the same time, debt load of the state-owned companies did not change significantly. The median value of debt to equity ratio of public companies in 2006–2013 remained at the approximate level of 110%. [Assessing China's Corporate…] It should be mentioned that participation of public companies in lending to subsidiaries and affiliates is a rather popular practice in China. Availability of bank loans for small and medium business in China is still not high. Besides, public companies receive loans at lower rates. In these conditions, public

companies often raise funds not for their own needs, but for the provision of in-house loans. The amount of in-house loans reached 8.3 trillion yuans at the end of 2013. The popularity of the practice of financial mediation of public companies results in significant overrating of their debt load indicators. In general, debt load of the corporate sector may be evaluated as comfortable. By comparison, in the countries of Southeast Asia the debt to equity ratio a year before the financial crisis of 1998 reached 240% in Thailand, 190% in Indonesia, and 350% in South Korea. [Corporate Performance…]

According to the studies made by Hong Kong Monetary Authority, the biggest debt load is borne by development companies and industries that suffer from significant excess of production capacities. Thus, debt to total assets ratio as of the middle of 2014 is the following: 0.76 for the development sector, 0.7 for ship building industry, 0.7 for coal-chemical industry, 0.68 for aluminum industry, 0.67 for solar battery manufacturers, 0.66 for ferrous metallurgy, and 0.57 for cement industry. [Corporate Leverage in China…]. High debt load of the companies in the development sector is combined with a big amount of debt accumulated by the enterprises associated with the real estate market.

McKinsey reports that 45% of total debt (not including debt of the financial sector) in China is one way or another related to construction, real estate, and adjacent segments (in absolute terms the figure makes $8.5–9.5 trillion as of the end of H2 2014). A fourth to a third part of this debt falls on the development companies, almost the same part on the sectors adjacent to the construction segment (cement, metallurgical etc.), about 20% falls on household mortgage loans, and the remaining part comprises debts of provincial authorities raised to finance construction of social housing and infrastructural facilities. [McKinsey Global Institute Debt…]

After the lasting boom, the real estate market in China entered its cool-down period. From 2005 to 2014 the average annual growth of the aggregate price for real estate in 60 largest cities of China reached 8.4%. In conditions of low yield on bank deposits, poor choice of other alternative investment instruments, and restrictions on the capital flow, the real estate market has reasonably become the most popular investment tool among the Chinese citizens. As a result of speculative capital inflow, the real estate market has run hot; the supply of new housing has significantly exceeded the demand, and its price started to go down. In 2014, the sales of housing real estate decreased by 9%. In January-February 2015 the decrease rate reached 18%.

The research done by IMF shows that the Chinese real estate and construction companies will not face any problems in debt servicing, if their revenue goes 10% down. However, 20% reduction of revenue will not only cause fast growth of the risk of facing the problems with debt servicing by the enterprises of this segment, but will also negatively affect the borrowing capacity of the enterprises from adjacent sectors. [Assessing China's Corporate…] Yet, the scenario of such rapid revenue fall in the real estate and construction enterprises seems to be hardly proba-

ble. Excessive supply of new housing real estate is observed in small towns and in Northeast China, where the prices for housing real estate are rather low. Therefore, the slump in sales of housing real estate in physical terms in these territories will produce a less adverse effect on the companies' revenue. Besides, the PRC authorities have a wide range of opportunities to support the real estate market, including further mitigation of restrictions related to the use of mortgage loans to purchase housing real estate (at the moment a minimum down payment for the mortgage is limited to 30%), reduction of interest rates on mortgage loans etc. A continued urbanization process in China shall be taken into account as well. The urbanization level achieved in China is still not high, and a stable inflow of migrants from rural areas to the cities will still create additional demand for real estate.

Expected increase in the earnings of the population alongside with a highly probable further mitigation of cash and credit policy (and, therefore, reduction of interest rates on mortgage products), will ensure an effective demand for real estate. In such conditions the probability of significant reduction of the borrowing capacity of real estate and construction companies in China seems to be very low in the foreseeable future. Therefore, the scenario of China's banking system destabilization as a result of growing share of defaulting loans of construction and real estate enterprises may be estimated as not high.

In general, we should hardly expect rapid growth of "bad debts" in the corporate sector. At the same time, a number of sectors with high debt load level are likely to undergo restructuring using public funds, upon occurrence of troubles with debt servicing. Therefore, the banking system is not expected to face fast growth of defaulting loans in the corporate sector in the foreseeable future.

The China's state debt, including direct and indirect debts of local authorities, makes 55% of GDP and 19.4% of the total debt. The central government's debt makes only 27% of the total state debt (and 15% of GDP). Most of the state debt falls on the local authorities' debts. After re-allocation of tax proceeds between the tiers of authority in 1994, the central government's share in tax proceeds grew from a little below 30% to about 50%. [Fiscal Vulnerabilities…] At the same time, no significant re-allocation of expenses between different tiers of authority has been done. In conditions of rapid growth of the urbanization level, local authorities were in need of funds for developing urban infrastructure. The Budget Code prohibited direct debt financing of local authorities (except when there was a permission from the State Council). For the purpose of financing the infrastructural projects, local authorities created trust and investment companies, which ensured fund raising from different sources. However, in the end of 1990-s the PRC's central government decided to close thousands of such trust and investment companies. The international financial crisis that broke out in 2008 facilitated the recovery of such trust and investment companies in the form of so-called "financial platforms".

For the purposes of stimulating economic activity, local authorities drastically increased the investment expenses into creation and development of infrastructure

and social housing construction. For these purposes local authorities created thousands of specialized companies ("financial platforms"), and invested significant assets (in the form of land, shares of public companies, and real estate) and cash funds into their equity. Such assets secured the loans raised by such companies. Besides, local authorities often issued warranty obligations for the loans received by "financial platforms". By the middle of 2009 there were about 3,800 companies of that kind. By 2012, the amount of loans granted to the "financial platforms" reached 9.2 trillion yuans. About 80% of local authorities' debt comprises bank loans. [Fiscal Vulnerabilities…].

The majority of "financial platforms" are unprofitable, and are financed by the subsidies of local authorities. Low credit quality of "financial platforms" threatened the banking sector. Recognizing this problem, the State Council of the People's Republic of China took a number of measures in September 2014 to enhance transparency of financing of the infrastructural projects implemented by local authorities. In particular, in accordance with the decisions of the State Council of the People's Republic of China, "financial platforms" will soon be forbidden to make new borrowings, and their debt (which local authorities are liable for) will be transferred directly to local authorities. Local authorities were allowed to issue bonds to finance budget deficit. Therefore, within the next couple of years the banking sector will substitute most of the loans issued to "financial platforms" with the assets of higher quality, i.e. bonds issued by local authorities. It should be noted that, even if a full amount of debt of "financial platforms" is transferred to local authorities, the total state debt will remain at an acceptable level.

Household debt used to grow rapidly after the international financial crisis. As of the end of 2014 the household debt to the banks totaled 15.1 trillion yuans, having grown from 5.5 trillion yuans in the end of 2009. The average annual growth made about 27%. The amount of consumer loans showed the quickest growth. In Q3 2014, the accumulated amount of consumer loans reached 3.2 trillion yuans, having grown 5.4 times since 2009. During the same time, the amount of mortgage loans issued grew 2.1 times and reached 10.2 trillion yuans. The debt on credit cards and car loans showed the outstripping growth rate. Rapid growth of household debt has become the result of improved availability of bank loans for the population. For the purposes of stimulating consumer demand, China established the first specialized consumer lending companies in four largest cities in 2009. In 2013, it was allowed to established such companies in another 10 large cities. In spite of rapid growth of consumer lending, a relative amount of household debt remains not big. In the middle of 2014, the total household debt made only 38% of GDP. In the USA this indicator reached 77%, in South Korea 81%, in Germany 54%.

In the mid-term a rapid growth rate of lending to the population shall remain at the same level. The growth of consumer demand remains an important factor of retaining dynamic development of the Chinese economy. Re-allocation of lending resources to the households is one of the measures taken to stimulate consumer

activity. A debt load of the households remains not big (the ratio of available income to debt servicing expenses stood at 58% in 2014). Reduction of interest rates on loans issued to the population as a result of mitigated cash and credit policy of the People's Bank of China alongside with the extension of consumer lending terms will allow to keep debt load of the households at an acceptable level within the next couple of years. Therefore, household loans will hardly become a point of trouble for the Chinese banking system in the foreseeable future.

Evaluation of debt accumulated in certain sectors allows for the conclusion that there are no prerequisites for drastic worsening of the situation in the banking sector of China. Compared to other countries, the household debt and the public debt are at a low level. A rather high level of debt load in the corporate sector is concentrated in a number of industries characterized by excessive production capacities and in the industries associated with construction and real estate. High debt load is also typical for the companies which main owner is the state. Debt load level in the companies with the private capital is not high and continues to decrease. Upon occurrence of the problems with debt servicing, the enterprises of the troubled sectors and public companies may expect support from the state, which has the opportunities for increasing its own debt significantly. A number of leveraged public companies may improve their debt load indicators by using an opportunity for fund raising at the equity capital market.

At the present time the banking system of China does not experience any problems with the capital adequacy. Capital adequacy of the Chinese banks as of the middle of 2015 has made 12.95%, core capital adequacy ratio made 10.489%. [Supervisory Statistics of Q2 2015] At the same time, if the share of "bad debts" increases, the state may support the banking system again (as it happened in 2006–2007), both by means of direct infusion of funds into banks' equity, and by means of repurchasing troubled loans for the specialized management companies. Therefore, the probability of a grand-scale crisis in the banking system of the PRC in the mid-term appears to be low. The structure of accumulated debt characterized by a rather low level of household and state debt will favor the transition of the role of the main growth driver in the Chinese economy from industry to the sphere of services and consumer market.

References

China Monetary Policy Report 2014 www.pbc.gov.cn

Chivakul, M. and Lam, W. R., "Assessing China's Corporate Sector Vulnerabilities". IMF Working Paper 15/72, 2015

McKinsey Clobal Instiutute Debt and (not much) deleveraging. McKinsey Global Institute reports, McKinsey Global Institute, 2015

Statistical database. National Bureau of Statistics of China http://www.stats.gov.cn/

Stijn Claessens, Simeon Djankov, and Lixin Colin Xu, "Corporate Performance in the East Asian Financial Crisis." World Bank Research Observer, 2000.

Supervisory Statistics of Q2 2015 http://www.cbrc.gov.cn

The CBRC Annual Report 2014 http://www.cbrc.gov.cn

Wenlang Zhang, Gaofeng Han, Brian Ng, Steven Wai-Wah, «Corporate Leverage in China: Why Has It Increased Fast in Recent Years and Where Do the Risks Lie?» HKIMR Working Paper No.10/2015 http://www.hkimr.org/hkma_hkimr_paper

Yuanyan Sophia Zhang, Mr. Steven Barnett «Fiscal Vulnerabilities and Risks from Local Government Finance in China». IMF Working Paper 14/4, 2014.



Научное издание

Восточная аналитика 2015
выпуск 2

Утверждено к печати
Институтом востоковедения РАН

Макет, внешнее оформление А. В. Ельцевой

Формат 70х100/8. Усл. печ. л. 8,13. Уч-изд. л. 5,6.
Тираж 300 экз. Подписано в печать 29.09.2016. Заказ № 760

Федеральное государственное
бюджетное учреждение науки
Институт востоковедения РАН
107031 Москва, ул. Рождественка, 12
Научно-издательский отдел
Зав. отделом А. В. Сарабьев
E-mail: izd@ivran.ru

Отпечатано в типографии ООО «Издательство МБА».
Москва, ул. Озерная, 46. Тел.: (495) 726–31–69, 623–45–54, 625–38–13
E-mail: izmba@yandex.ru Генеральный директор С. Г. Жвирбо